



Documento IPREV 00000840/2024

Dados do Cadastro

Entrada: 14/02/2024 às 15:37

Setor origem: IPREV/CORAFI - Coordenadoria de Auditoria e Fiscalização

Setor de competência: IPREV/DIAD - Diretoria de Administração

Interessado: IPREV-INSTITUTO DE PREVIDENCIA DO ESTADO DE SANTA CATARINA/FUNDO FINANCEIRO

Classe: Comunicação Eletrônica sobre Ata de Reunião

Assunto: Ata de Reunião

Detalhamento: REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO RPPS/SC - 29/02/2024 - DOCUMENTOS E ATA



CONVOCAÇÃO REUNIÃO COMITÊ DE INVESTIMENTOS RPPS/SC

Prezados membros do Comitê de Investimentos do RPPS/SC,

Como Presidente do Comitê de Investimentos, no uso das atribuições conferidas pelo art. 8º do Decreto 32 de 04 de fevereiro de 2015, convoco os membros do Comitê de Investimentos do RPPS/SC para a reunião ordinária mensal, a ser realizada na sala de reuniões anexa ao gabinete (10º andar), no **dia 29 de fevereiro de 2024, às 14:00 hs**, para discussão e deliberações acerca da seguinte **PAUTA**:

1. Posição carteira em JANEIRO/2024;
2. Cenários Macroeconômicos;
3. Aprovação do Relatório de Gestão de Riscos dos Investimentos – JANEIRO/2024;
4. Atualização Decreto que cria o Comitê;
5. Resultado Fundo de ações;
6. Demandas SC FUTURO;

Todos os documentos pertinentes a reunião estão disponíveis no SGP-e no DOCUMENTO IPREV 840/2024 .

Atenciosamente,

Abelardo Osni Rocha Júnior
Diretor de Administração
Presidente Comitê de Investimentos do RPPS/SC



Assinaturas do documento



Código para verificação: **QV2G4U70**

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:



ABELARDO OSNI ROCHA JUNIOR (CPF: 041.XXX.279-XX) em 14/02/2024 às 15:54:39

Emitido por: "Autoridade Certificadora SERPRORFBv5", emitido em 06/06/2022 - 09:41:35 e válido até 05/06/2025 - 09:41:35.
(Assinatura ICP-Brasil)

Para verificar a autenticidade desta cópia, acesse o link <https://portal.sgpe.sea.sc.gov.br/portal-externo/conferencia-documento/SVBSRVZfMTAxNTFfMDAwMDA4NDBfODQxXzlwMjRfUVVYyRzRVNzA=> ou o site <https://portal.sgpe.sea.sc.gov.br/portal-externo> e informe o processo **IPREV 00000840/2024** e o código **QV2G4U70** ou aponte a câmera para o QR Code presente nesta página para realizar a conferência.



ESTADO DE SANTA CATARINA
JANEIRO 2024



Prezados Senhores,

Este documento tem por objetivo apresentar as principais características e informações referente a sua carteira de investimentos, na intenção de ajudá-lo na tomada de decisão e acompanhamento da mesma.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação. Dado que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a mudanças. Nossos relatórios não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

Informações adicionais sobre quaisquer empresas, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros podem ser obtidas mediante solicitação.

O presente relatório apresenta todas as informações e índices disponíveis até o dia 31.01.2024.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe LDB Empresas.

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Posição de Ativos e Enquadramento

RENDA FIXA 98,69%

Artigo 7º I, Alínea b (Fundos 100% Títulos Públicos)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatild. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI	1,30	0,05	0,85	0,85	128.693.556,46	17,01	6.413.203.187,61	2,01
BB	BB	BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOIRO SELIC FIC FI	0,05	0,04	0,95	0,95	8.238.503,09	1,09	11.011.293.279,40	0,07
BB	BB	BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	4,17	0,20	-0,48	-0,48	166.611.835,14	22,02	5.251.127.483,30	3,17
BB	BB	BB RF REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FI LONGO PRAZO	0,05	0,04	0,96	0,96	183.583.082,14	24,27	31.634.733.184,62	0,58
BB	BB	BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI	6,51	0,28	-1,51	-1,51	8.704.174,01	1,15	1.616.605.994,98	0,54
BB	BB	BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	1,87	0,11	0,66	0,66	89.025.123,57	11,77	5.294.436.148,21	1,68
BB	BB	BB PREV IRF-M 1+	3,57	0,22	0,57	0,57	12.606.511,02	1,67	395.996.988,69	3,18
		Sub-total Artigo 7º I, Alínea b	1,81	0,11	0,44	0,44	597.462.785,43	78,97		

Artigo 7º III, Alínea a (Fundos Renda Fixa)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatild. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB PREV RF FLUXO FIC	0,05	0,04	0,88	0,88	149.195.421,06	19,72	4.198.417.498,27	3,55
		Sub-total Artigo 7º III, Alínea a	0,05	0,04	0,88	0,88	149.195.421,06	19,72		
		Renda Fixa	1,29	0,09	0,53	0,53	746.658.206,49	98,69		

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

RENDA VARIÁVEL 1,31%

Artigo 8º I (Fundos de Ações)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatild. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	15,55	0,39	-4,66	-4,66	9.889.985,64	1,31	340.201.537,11	2,91
		Sub-total Artigo 8º I	15,55	0,39	-4,66	-4,66	9.889.985,64	1,31		
		Renda Variável	15,55	0,39	-4,66	-4,66	9.889.985,64	1,31		
		Total	1,37	0,10	0,46	0,46	756.548.192,13	100,00		

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Enquadramento da Carteira

Artigo	Tipo de Ativo	Valor(R\$)	% Carteira	Política de Investimentos			Pró-Gestão Nível 2	
				Mínimo	Objetivo	Máximo	ALM	Limite Legal
Renda Fixa								
Artigo 7º I, Alínea b	Fundos 100% Títulos Públicos	597.462.785,43	78,97	0,00	85,00	100,00	0,00	100,00
Artigo 7º III, Alínea a	Fundos Renda Fixa	149.195.421,06	19,72	0,00	13,00	60,00	0,00	70,00
	Total Renda Fixa	746.658.206,49	98,69					100,00
Renda Variável								
Artigo 8º I	Fundos de Ações	9.889.985,64	1,31	0,00	2,00	30,00	0,00	40,00
	Total Renda Variável	9.889.985,64	1,31					40,00
Total		756.548.192,13	100,00					

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Rentabilidades por Artigo

Estratégia Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	No Mês(R\$)	No Ano(R\$)
Artigo 7º I, Alinea b % do CDI	0,44 45,65	0,44 45,65	3,65 130,22	4,97 82,30	13,99 108,72	2.624.961,83	2.624.961,83
Artigo 7º III, Alinea a % do CDI	0,88 91,04	0,88 91,04	2,55 91,03	5,51 91,27	11,99 93,15	1.418.710,74	1.418.710,74
Artigo 8º I Var. IBOVESPA p.p.	-4,66 0,13	-4,66 0,13	11,47 -1,44	4,00 -0,76	11,17 -1,45	-483.683,78	-483.683,78
ESTADO DE SANTA CATARINA (Total)						3.559.988,79	3.559.988,79

RESULTADO POR ATIVO

Artigo 7º I, Alinea b (Fundos 100% Títulos Públicos)

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
BB PREV IRF-M 1+	12.535.226,56	0,00	0,00	0,00	12.606.511,02	71.284,46	71.284,46
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI	127.609.938,30	0,00	0,00	0,00	128.693.556,46	1.083.618,16	1.083.618,16
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	167.418.267,17	0,00	0,00	0,00	166.611.835,14	-806.432,03	-806.432,03
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	88.441.220,65	0,00	0,00	0,00	89.025.123,57	583.902,92	583.902,92
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI	8.837.913,85	0,00	0,00	0,00	8.704.174,01	-133.739,84	-133.739,84
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOURO SELIC FIC FI	8.161.358,64	0,00	0,00	0,00	8.238.503,09	77.144,45	77.144,45
BB RF REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FI LONGO PRAZO	181.833.898,43	0,00	0,00	0,00	183.583.082,14	1.749.183,71	1.749.183,71
	594.837.823,60	0,00	0,00	0,00	597.462.785,43	2.624.961,83	

Artigo 7º III, Alinea a (Fundos Renda Fixa)

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
BB PREV RF FLUXO FIC	144.911.495,81	219.020.063,86	-216.154.849,35	0,00	149.195.421,06	1.418.710,74	1.418.710,74
	144.911.495,81	219.020.063,86	-216.154.849,35	0,00	149.195.421,06	1.418.710,74	

Artigo 8º I (Fundos de Ações)

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado	
						Financ. Mês (R\$)	Financ. Ano (R\$)
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	10.373.669,42	0,00	0,00	0,00	9.889.985,64	-483.683,78	
	10.373.669,42	0,00	0,00	0,00	9.889.985,64	-483.683,78	

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Análise de Liquidez

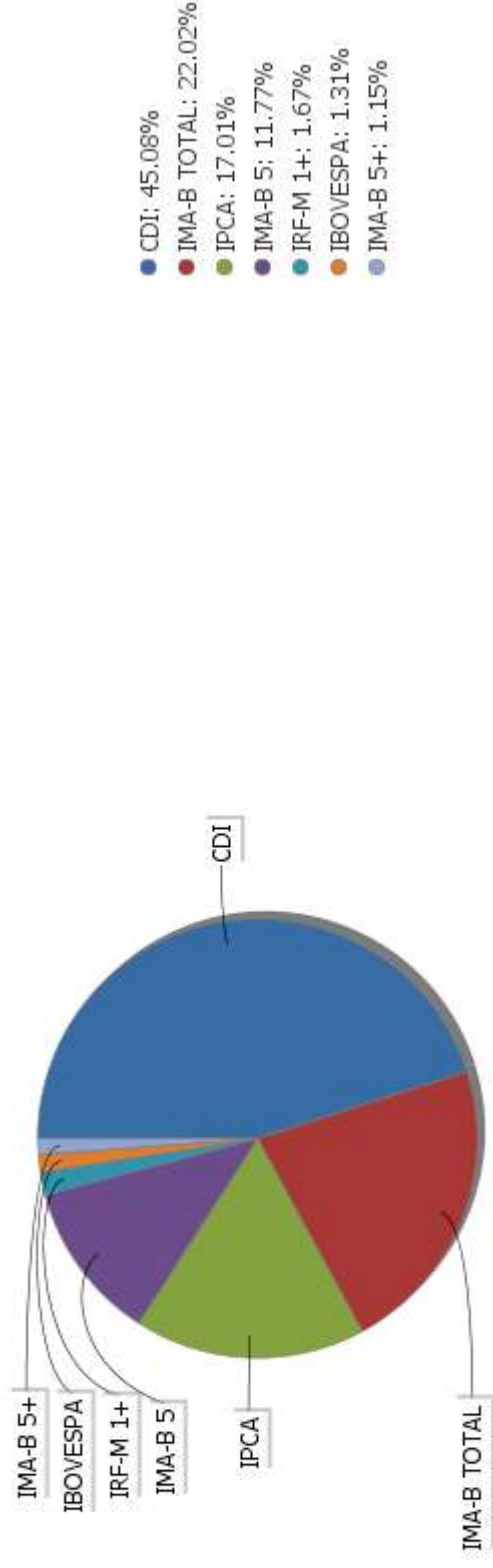
Período	Valor (R\$)	(%)	Valor Acumulado (R\$)	(%) Acum.	(%) Limite Mínimo P.J.
de 0 a 30 dias	756.548.192,13	100,00	756.548.192,13	100,00	80,00
de 31 dias a 365 dias	0,00	0,00	756.548.192,13	100,00	80,00
acima de 365 dias	0,00	0,00	756.548.192,13	100,00	80,00

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Alocação por Artigo

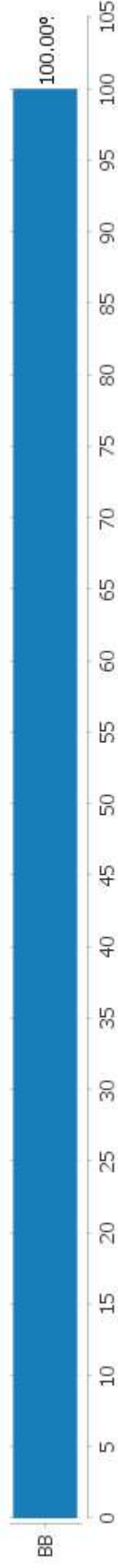


Alocação Por Estratégia



EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Alocação por Gestor



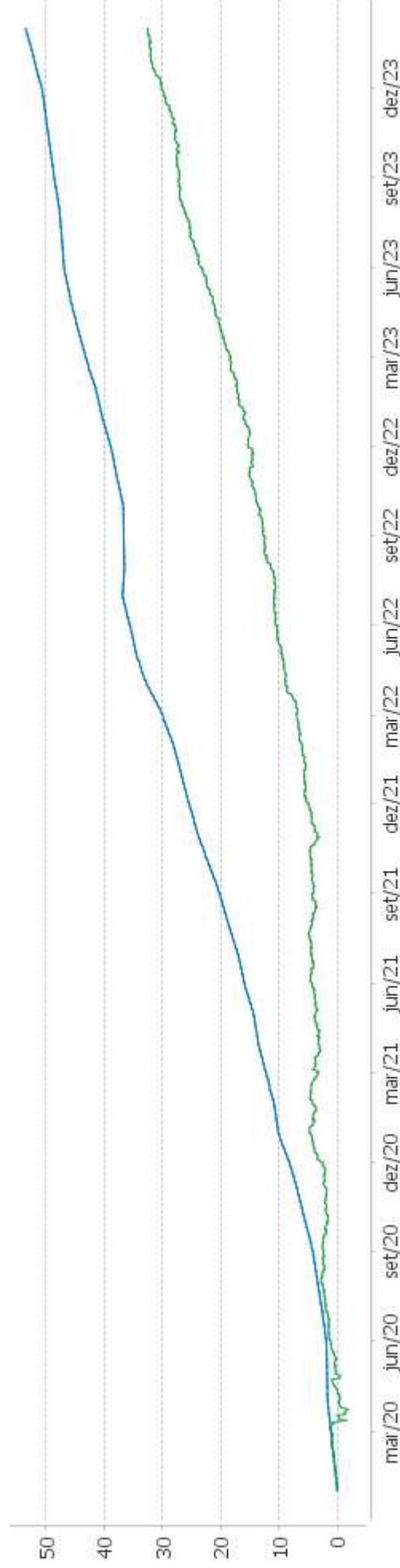
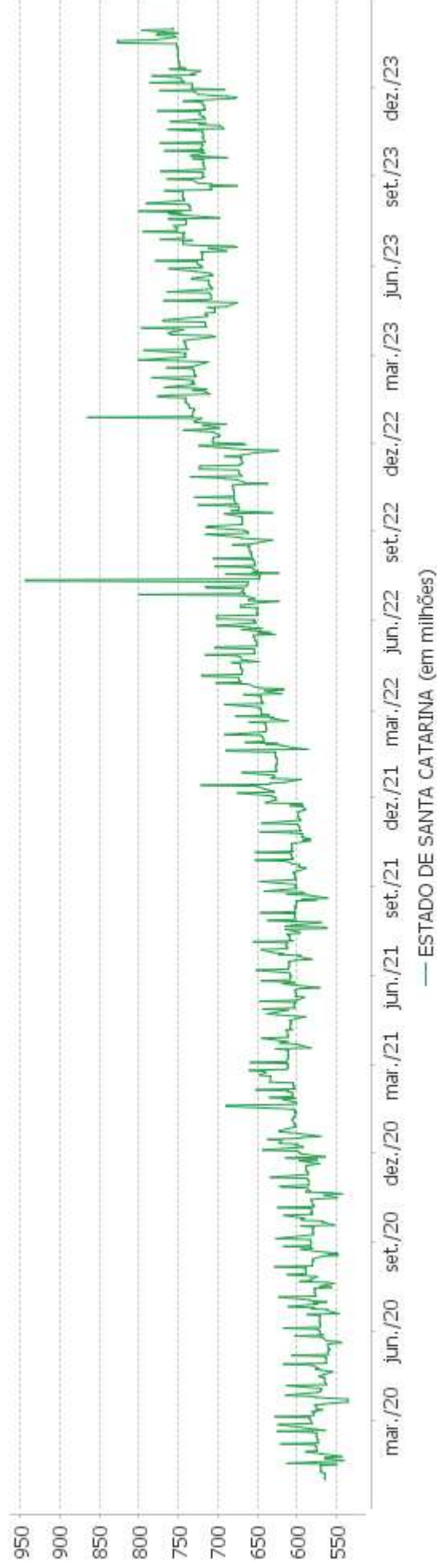
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Rentabilidades da Carteira versus Meta Atuarial

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent. Ano
2024	0,99	0,88	1,43	1,09	1,47	1,63	0,94	0,58	0,45	0,33	1,59	1,47	0,46
INPC + 4,50%	0,61	0,89	0,80	0,65	0,51	0,04	0,05	0,36	0,25	0,26	0,24	0,69	0,96
p.p. Indexador	0,38	-0,02	0,63	0,44	0,96	1,59	0,88	0,22	0,20	0,07	1,36	0,79	-0,49
2023	0,31	0,78	1,62	0,76	0,95	0,38	0,49	0,97	0,92	1,32	0,22	0,76	13,62
INPC + 1,55%	0,80	1,12	1,85	1,16	0,58	0,75	-0,47	-0,17	-0,19	0,59	0,50	0,83	5,47
p.p. Indexador	-0,49	-0,33	-0,23	-0,40	0,36	-0,37	0,96	1,14	1,11	0,73	-0,28	-0,06	8,15
2022	-0,44	-0,71	-0,27	0,46	0,49	0,18	-0,09	-0,16	0,17	-0,87	1,43	0,77	0,94
IPCA + 2,89%	0,48	1,07	1,19	0,54	1,07	0,77	1,21	1,12	1,40	1,48	1,18	0,99	13,23
p.p. Indexador	-0,91	-1,78	-1,46	-0,08	-0,58	-0,59	-1,31	-1,28	-1,23	-2,35	0,25	-0,22	-12,29
2020	0,46	0,40	-1,10	0,57	0,79	0,60	0,99	-0,41	-0,44	-0,00	0,62	2,20	4,74
IPCA + 3,16%	0,48	0,47	0,34	-0,06	-0,13	0,52	0,65	0,50	0,90	1,12	1,14	1,63	7,81
p.p. Indexador	-0,02	-0,07	-1,44	0,63	0,92	0,08	0,34	-0,91	-1,34	-1,12	-0,52	0,57	-3,07

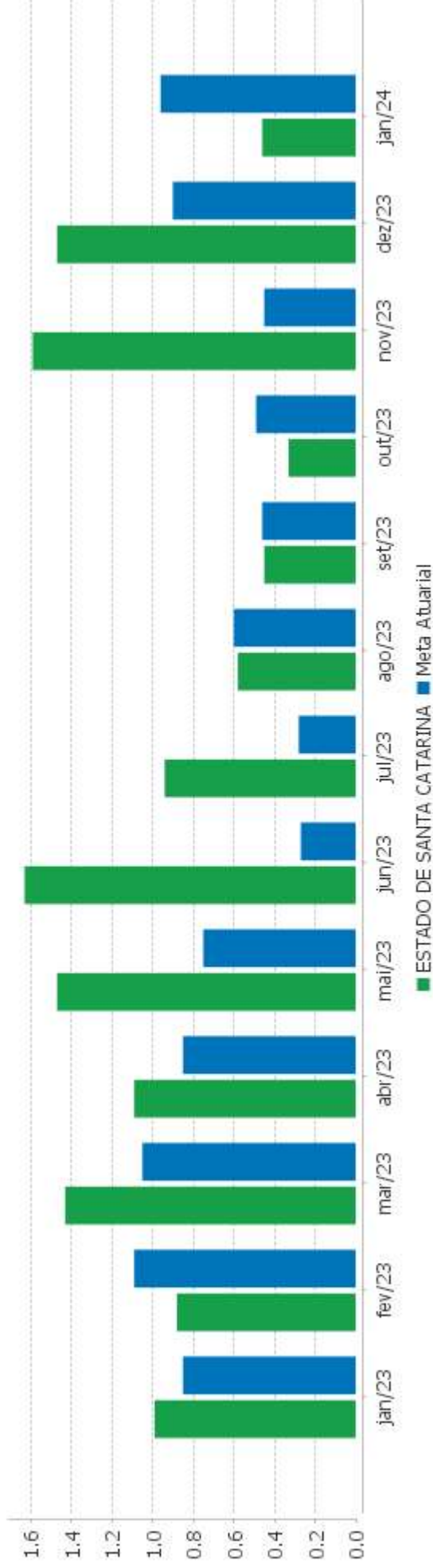
Performance Sobre a Meta Atuarial

	Quantidade	Perc. (%)	Relatório				
			Período	Carteira	Meta Atuarial	p.p. Indx.	Volatilidade Anual
Meses acima - Meta Atuarial	22	44,90	03 meses	3,57	1,89	1,68	1,16
Meses abaixo - Meta Atuarial	27	55,10	06 meses	4,98	2,77	2,21	1,45
			12 meses	13,02	5,83	7,19	1,37
			24 meses	25,05	13,63	11,42	1,53
Maior rentabilidade da Carteira	2,20	2020-12	36 meses	27,17	29,07	-1,91	1,78
Menor rentabilidade da Carteira	-1,10	2020-03	48 meses	32,00	39,14	-7,14	2,34
			Desde 31/12/2019	32,61	39,81	-7,20	2,31

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS**Evolução****Patrimônio Líquido**

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Rentabilidades Mensais - 12 últimos meses



EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Performance dos Fundos

Fundo Variação da Estratégia	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses
BB PREV IRF-M 1+ Var. IRF-M 1+ p.p.	0,57 -0,03	0,57 -0,03	5,50 -0,05	5,94 -0,20	17,94 -0,43	27,86 -0,84	22,05 -1,34
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI Var. IMA-B 5 p.p.	0,66 -0,02	0,66 -0,02	3,94 -0,05	4,32 -0,12	11,14 -0,19	23,30 -0,49	28,53 -0,91
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI Var. IPCA p.p.	0,85 0,43	0,85 0,43	2,92 1,65	5,79 3,79	15,22 10,71	26,51 15,96	28,02 6,01
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI Var. IMA-B TOTAL p.p.	-0,48 -0,03	-0,48 -0,03	4,91 -0,06	2,78 -0,13	15,23 -0,30	23,18 -0,62	21,43 -0,94
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOURO SELIC FIC FI % do CDI	0,95 97,78	0,95 97,78	2,74 97,50	5,90 97,62	12,57 97,68	26,70 97,70	32,78 97,25
BB RF REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FI LONGO PRAZO % do CDI	0,96 99,51	0,96 99,51	2,79 99,34	6,00 99,42	12,81 99,49	27,23 99,63	33,60 99,72
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI Var. IMA-B 5+ p.p.	-1,51 -0,05	-1,51 -0,05	5,82 -0,08	1,40 -0,14	18,57 -0,46	22,51 -0,87	14,29 -1,11
BB PREV RF FLUXO FIC % do CDI	0,88 91,04	0,88 91,04	2,55 91,03	5,51 91,20	11,76 91,36	24,82 90,80	29,63 87,93
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA Var. IBOVESPA p.p.	-4,66 0,13	-4,66 0,13	11,47 -1,44	4,00 -0,76	11,17 -1,45	11,55 -2,37	7,27 -3,75
ESTADO DE SANTA CATARINA Var. INPC + 4,50% p.p.	0,46 -0,49	0,46 -0,49	3,57 1,24	4,98 1,06	13,02 4,59	25,05 5,26	27,17 -11,28
CDI	0,97	0,97	2,81	6,04	12,87	27,33	33,70
IBOVESPA	-4,79	-4,79	12,91	4,76	12,63	13,92	11,02
INPC + 6,00%	1,08	1,08	2,69	4,67	9,97	23,23	44,47
IPCA + 6,00%	0,93	0,93	2,73	5,02	10,70	24,12	45,22

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Cotização e Taxas

Fundo	Aplicação		Resgate		Taxas	
	Cotização	Liquidação	Cotização	Liquidação	Performance	Administração
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	D+1 du	D+0	D+1 du	D+3 du		1,00
BB PREV IRF-M 1+	D+0	D+0	D+1 du	D+1 du		0,30
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI	D+0	D+0	D+3 du	D+3 du		0,30
BB PREV RF FLUXO FIC	D+0	D+0	D+0	D+0		1,00
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	D+0	D+0	D+1 du	D+1 du		0,20
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	D+0	D+0	D+1 du	D+1 du		0,20
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI	D+0	D+0	D+2 du	D+2 du		0,20
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOUREO SELIC FIC FI	D+0	D+0	D+0	D+0		0,20
BB RF REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FI LONGO PRAZO	D+0	D+0	D+0	D+0		0,10

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Indexadores

Renda Fixa

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IRF-M 1	0,83	0,83	2,77	5,92	12,95	27,12	31,60	36,12	45,12
IRF-M 1+	0,60	0,60	5,55	6,14	18,37	28,70	23,39	30,51	48,22
IRF-M TOTAL	0,67	0,67	4,68	6,05	16,31	27,74	26,10	32,31	47,48
IMA-B 5	0,68	0,68	3,99	4,44	11,33	23,79	29,45	39,23	56,02
IMA-B 5+	-1,47	-1,47	5,89	1,54	19,03	23,38	15,40	19,65	46,36
IMA-B TOTAL	-0,45	-0,45	4,97	2,91	15,53	23,80	22,38	28,77	52,10
IMA-GERAL TOTAL	0,47	0,47	3,98	5,14	14,53	26,21	28,00	33,76	48,90
IDKA 2	0,81	0,81	4,15	4,81	11,43	23,53	29,55	40,17	55,62
IDKA 20	-3,34	-3,34	7,85	-0,30	28,79	24,16	6,04	6,79	36,82
CDI	0,97	0,97	2,81	6,04	12,87	27,33	33,70	37,09	45,03

Renda Variável

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IBOVESPA	-4,79	-4,79	12,91	4,76	12,63	13,92	11,02	12,30	31,17
IBRX 100	-4,51	-4,51	13,20	5,15	11,88	12,72	10,34	12,15	33,43
IBRX 50	-4,15	-4,15	13,07	5,74	11,32	13,01	11,95	14,94	31,89
SMALL CAP	-6,55	-6,55	12,50	-6,30	6,34	-10,11	-19,32	-22,95	11,91
Índice Consumo - ICON	-8,33	-8,33	13,01	-11,48	-4,76	-28,41	-45,21	-47,39	-24,62
Índice Dividendos - IDIV	-3,51	-3,51	14,18	8,88	15,58	28,28	35,93	29,79	64,85

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Investimentos Estruturados

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
S&P 500	3,94	3,94	13,17	10,31	15,47	-0,78	18,02	74,30	143,07

Investimentos Imobiliários

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IFIX	0,67	0,67	5,63	4,26	18,16	20,04	15,77	8,33	38,34

Investimentos no Exterior

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
MSCI ACWI	2,86	2,86	12,43	7,98	9,50	-5,80	2,83	51,79	101,82

Indicadores Econômicos

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IPCA	0,42	0,42	1,27	2,01	4,51	10,54	22,01	27,58	32,93
INPC	0,57	0,57	1,22	1,66	3,82	9,75	21,38	28,10	33,61
IGPM	0,07	0,07	1,41	2,15	-3,32	0,35	17,32	47,48	59,00
SELIC	0,97	0,97	2,80	6,04	12,87	27,33	33,70	37,09	45,03

Meta Atuarial

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IPCA + 4,00%	0,76	0,76	2,25	4,03	8,64	19,51	37,19	49,11	61,60
IPCA + 5,00%	0,85	0,85	2,49	4,53	9,67	21,80	41,17	54,89	69,49
IPCA + 5,50%	0,89	0,89	2,61	4,77	10,18	22,96	43,18	57,84	73,54
IPCA + 5,89%	0,92	0,92	2,70	4,97	10,59	23,86	44,77	60,18	76,76
IPCA + 6,00%	0,93	0,93	2,73	5,02	10,70	24,12	45,22	60,84	77,68
INPC + 4,00%	0,91	0,91	2,21	3,67	7,92	18,65	36,48	49,72	62,43
INPC + 6,00%	1,08	1,08	2,69	4,67	9,97	23,23	44,47	61,50	78,60

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Movimentações

APR	Data	Ativo	Aplicação	Resgate	Quantidade	Valor Cota
3471	02/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	81,05	0,00	29,79735700	2,7200398150
3491	02/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	41.520,38	0,00	15.264,62214600	2,7200398150
3492	03/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	6.223,65	0,00	2.287,13072300	2,7211605950
3472	04/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	3.432,03	0,00	1.260,69628400	2,7223289550
3493	04/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	45.258,93	0,00	16.625,07755200	2,7223289550
3494	05/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	34.900,60	0,00	12.815,36719200	2,7233398370
3473	08/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	108.281,56	0,00	39.744,77904700	2,7244222410
3495	08/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	57.626,08	0,00	21.151,66993300	2,7244222410
3496	09/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	115.596,55	0,00	42.412,72329200	2,7255158600
3474	10/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	5,02	0,00	1,84112000	2,7266002050
3480	10/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	69,82	0,00	25,60698100	2,7266002050
3497	10/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	22.557,49	0,00	8.273,11974700	2,7266002050
3475	11/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	4.988,06	0,00	1.828,67331700	2,7276933240
3498	11/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	1.852,96	0,00	679,31390300	2,7276933240
3499	12/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	4.066,71	0,00	1.490,29907800	2,7287878370
3476	15/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	205,66	0,00	75,33689200	2,7298710360
3481	15/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	22.064,98	0,00	8.082,79208300	2,7298710360
3500	15/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	15.492,30	0,00	5.675,10325400	2,7298710360
3501	16/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	75.449.959,84	0,00	27.627.534,83888400	2,7309696750
3502	17/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	121.461,70	0,00	44.458,15249600	2,7320456020
3482	18/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	63.963,91	23.402,94129900	2,7331568790
3503	18/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	6.188,05	2.264,06689200	2,7331568790
3483	19/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	333.953,87	122.137,30012600	2,7342496490
3505	19/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	12.009,42	4.392,21780800	2,7342496490
3506	19/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	84.805.186,03	31.015.889,87714300	2,7342496496
3513	19/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	367.297,77	134.332,19974400	2,7342496490
3519	19/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	39.103.244,13	0,00	14.301.270,60427700	2,7342496490
3526	19/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	87.622,22	32.046,16668100	2,7342496490

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

APR	Data	Ativo	Aplicação	Resgate	Quantidade	Valor Cota
3484	22/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	8.982.742,13	3.283.943,72932700	2,7353520250
3507	22/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	94.709,93	0,00	34.624,40268500	2,7353520250
3520	22/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	32.867.389,93	12.015.780,64892800	2,7353520250
3527	22/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	5.538.878,29	0,00	2.024.923,38806000	2,7353520250
3533	22/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	8.232.311,79	0,00	3.009.598,66034000	2,7353520250
3485	23/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	104,08	38,03478800	2,7364422520
3528	23/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	10.466.237,67	0,00	3.824.761,02404500	2,7364422520
3534	23/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	7.785.658,81	2.845.175,63062400	2,7364422520
3514	24/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	20.464.479,74	0,00	7.475.544,69996900	2,7375235600
3521	24/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	33.671,66	0,00	12.300,04391200	2,7375235600
3486	25/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	588.921,48	215.044,20273600	2,7386066330
3508	25/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	2.898,46	0,00	1.058,37032700	2,7386066330
3477	26/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	156.596,91	57.159,04764600	2,7396696840
3487	26/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	10.772.915,09	0,00	3.932.194,87477400	2,7396696840
3509	26/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	3.405.270,18	1.242.949,17737200	2,7396696840
3515	26/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	20.464.479,74	7.469.688,72178800	2,7396696840
3522	26/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	2.028.894,53	740.561,73335400	2,7396696840
3529	26/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	10.733.752,25	3.917.900,14419900	2,7396696840
3535	26/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	63,61	0,00	23,21812700	2,7396696840
3488	29/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	819.717,73	299.085,93914500	2,7407431200
3510	29/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	38.673.635,85	0,00	14.110.638,66868300	2,7407431200
3516	29/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	4.395.117,26	0,00	1.603.622,47301700	2,7407431200
3523	29/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	3.041.772,04	0,00	1.109.834,78086700	2,7407431200
3530	29/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	402.634,07	146.906,89800900	2,7407431200
3478	30/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	52,48	0,00	19,14065200	2,7418083580
3489	30/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	495.178,61	180.602,92527600	2,7418083580
3511	30/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	24.059.800,61	8.775.157,65819300	2,7418083580
3517	30/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	3.144.273,89	1.146.788,35259400	2,7418083580
3524	30/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	11.248.713,07	4.102.662,03951800	2,7418083580
3531	30/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	1.248.391,11	455.316,69139400	2,7418083580

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

APR	Data	Ativo	Aplicação	Resgate	Quantidade	Valor Cota
3536	30/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	660.891,49	241.042,18957200	2,7418083580
3537	30/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	1.507.595,47	0,00	549.854,42932200	2,7418083580
3479	31/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	33,67	0,00	12,27535800	2,7428935230
3490	31/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	2.966,55	1.081,54034200	2,7428935230
3512	31/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	257.364,42	93.829,53360800	2,7428935230
3518	31/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	439.784,32	0,00	160.335,90670300	2,7428935230
3525	31/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	0,00	1.124.886,49	410.109,42662100	2,7428935230
3532	31/01/2024	BB PREV RF FLUXO FIC	197.017,03	0,00	71.828,17282100	2,7428935230
Total			219.020.063,86	216.154.849,35		

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Análise de Risco

Horizonte: 21 dias / Nível de Confiança: 95,0%

Value-At-Risk (R\$): 5.821.673,87

Value-At-Risk: 0,77%

Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	Limite ⁽⁵⁾	CVaR ⁽³⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
	0,77		0,77			756.548.192,13	100,00

ESTADO DE SANTA CATARINA

Renda Fixa

Value-At-Risk: 0,72%

Artigo 7º I, Alínea b

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI		0,20	0,03	0,20			128.693.556,46	17,01
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOIRO SELIC FIC FI		0,01	-0,00	0,01			8.238.503,09	1,09
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI		2,18	0,48	0,02			166.611.835,14	22,02
BB RF REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FI LONGO PRAZO		0,01	-0,00	0,01			183.583.082,14	24,27
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI		3,15	0,04	0,05			8.704.174,01	1,15
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI		1,23	0,14	0,01			89.025.123,57	11,77
BB PREV IRF-M 1+		2,03	0,03	0,04			12.606.511,02	1,67
Sub-total	1,04	0,90	0,71		-0,50	0,44	597.462.785,43	78,97

Artigo 7º III, Alínea a

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB PREV RF FLUXO FIC		0,01	-0,00	0,01			149.195.421,06	19,72
Sub-total	0,02	0,01	-0,00		-5,20	0,88	149.195.421,06	19,72

Renda Variável

Value-At-Risk: 6,45%

Artigo 8º I

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA		6,45	0,06	1,02			9.889.985,64	1,31
Sub-total	11,56	6,45	0,06		-0,49	-4,66	9.889.985,64	1,31

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

- (1) Volatilidade anualizada do ativo no período (%)
- (2) VaR (Value-at-Risk): 21 dias com 95% de confiança (%)
- (3) Component VaR: contribuição no risco da carteira (%)
- (4) BVaR (Benchmark-Value at Risk): 21 dias com 95% de confiança (%)
- (5) Limite Política de Investimentos (%)

30/01/2024 - 11h05

Grupo Consultivo Macroeconômico prevê Selic em 9,25% ao final de 2024

[Acesse o histórico de projeções do grupo, aqui.](#)

Introdução

Para o Grupo Macroeconômico da ANBIMA, a melhora do balanço de riscos para a inflação refletiu-se, nas últimas semanas, em sucessivas reduções para as projeções de juros. **As estimativas apontam um ritmo de queda de 0,50 pontos-base nas próximas reuniões do Copom até agosto, com a Selic permanecendo em 9,25% a.a. até o final do ano.** Em relação à economia norte-americana, ainda há dúvidas em relação a quando o *FED* deverá iniciar o ciclo de redução dos juros. A resiliência da atividade e o mercado de trabalho aquecido aumentam a possibilidade de os juros começarem a cair somente em junho. Outros economistas, entretanto, acreditam que os efeitos defasados da política monetária restritiva já começam a fazer efeitos na atividade econômica e na inflação e que essa queda pode ocorrer entre março e maio.

Cenários para a Economia (Medianas)

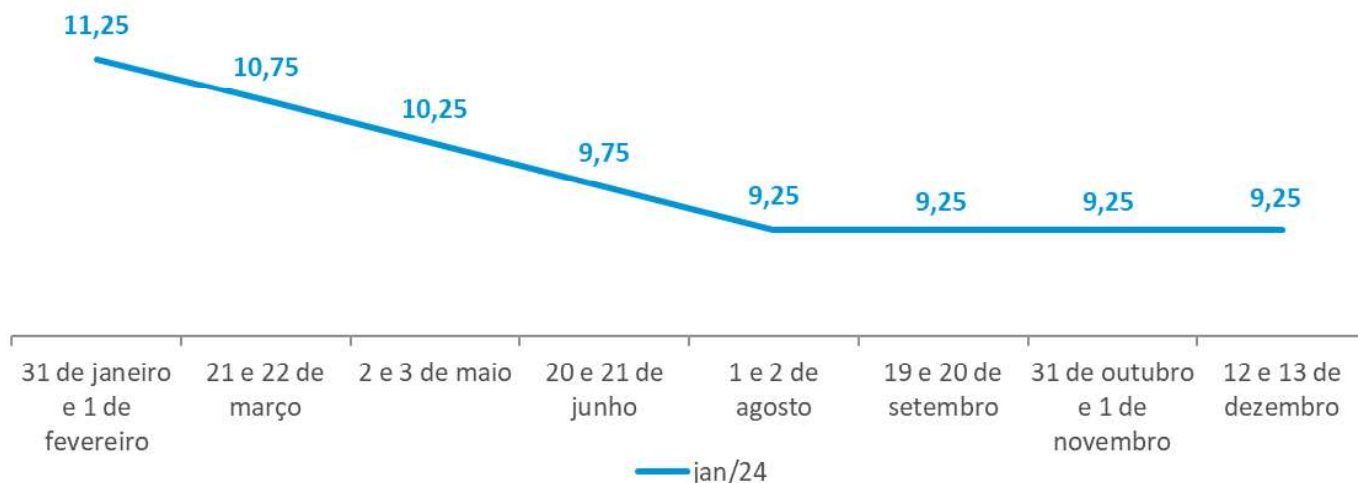
Variáveis	2023		2024	
	Em dezembro/23	Em janeiro/24	-	Em janeiro/24
Taxa SELIC (média -% a.a.)	10,08	10,00		8,85
Taxa SELIC em Dezembro (% a.a.)	9,50	9,25		8,75
Desvalorização cambial (%)	1,0	1,2		1,0
Ptax em 31/12	5.0000	4.9000		5.0000
Dólar Médio	5,0000	4,8877		4,9833
IPCA (%)	3,9	3,8		3,5
Preços Livres (%)	3,6	3,7		3,5
Preços Administrados (%)	4,6	4,1		4,0
IGP-M (%)	3,9	3,8		3,7
Balança Comercial (US\$ bilhões)	74,0	76,0		76,0
- Exportações	338,3	340,9		341,0
- Importações	267,6	258,1		264,5
Saldo de Transações Correntes (% PIB)	-1,7	-1,5		-1,5
(em US\$ bilhões)	-40,00	-34,00		-35,00
Investimento Externo Direto (US\$ bilhões)	60	62		70
Reservas Internacionais (Liq. Intern.) - US\$ bi	345	345		348
Risco-País (CDS 5 anos Brasil)	200,0	180,0		175,0
Resultado do Setor Público - Primário (% PIB)	-0,80	-0,80		-0,80
Resultado do Setor Público - Nominal (% PIB)	-7,30	-7,10		-6,70
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	64,0	64,0		66,7
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	78,6	78,0		80,4
Taxa de Crescimento do PIB (%)	1,60	1,70		2,00
Agropecuária (%)	0,70	0,30		2,00
Indústria (%)	1,40	1,50		1,65
Serviços (%)	1,70	1,90		1,98
PIB R\$ bilhões	11.405	11.420		12.136
Taxa Média de Desemprego - PNAD Contínua -IBGF (%)	8,21	8,20		8,30
Produção Industrial - Indústria Geral / IBGE (% no ano)	1,3	1,5		1,5

Política monetária

O debate sobre política monetária ressaltou o ambiente desinflacionário que vem marcando o cenário econômico doméstico nos últimos meses. A melhora do balanço de riscos tem se refletido não apenas nos resultados correntes da inflação, mas também em sucessivas reduções para as projeções de juros ao final deste ano.

A maior parte dos analistas ressaltou a menor pressão dos preços de alimentos no IPCA, resultado da queda das cotações internacionais das commodities agrícolas e da apreciação da taxa de câmbio. **Na avaliação dos economistas, a manutenção desse cenário aumenta a chance de as expectativas de inflação se aproximarem do centro da meta do próximo ano (3,0%), o que facilitaria ainda mais o trabalho da Autoridade Monetária para 2025.**

Projeção da Meta da Taxa Selic para 2024 (% a.a.)



A trajetória da mediana da taxa Selic indica um ritmo de queda de 0,50 pontos-base nas próximas reuniões do Copom até agosto. A partir de então, a taxa permanecerá em 9,25% a.a. até o final do ano. A mínima e a máxima apuradas para a taxa terminal deste ano ficaram em 7,75% a.a. e 10,0% a.a., mostrando que ainda não é consenso dentro do grupo até onde a Autoridade Monetária poderá cortar a taxa Selic.

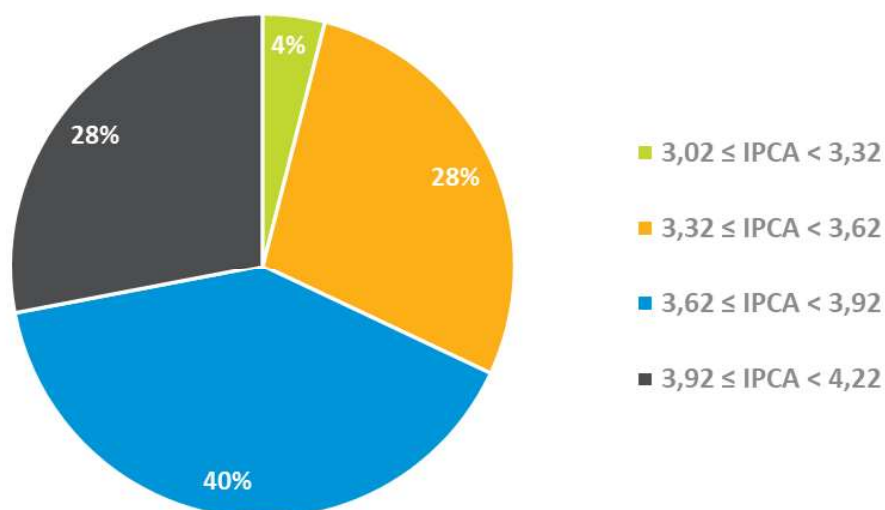
Um dos argumentos daqueles que apostam em quedas adicionais da taxa Selic é que, mantidas as projeções atuais, os juros reais ao final do ano ainda estarão no campo restritivo, acima de 5,0%, em um momento em que as expectativas de inflação podem convergir para a meta do próximo ano.

Mesmo assim, alguns analistas alertam que existem riscos que não devem ser desprezados. Na economia norte-americana, a resiliência da atividade econômica e os eventuais ruídos em ano eleitoral devem trazer volatilidade ao ambiente econômico, que pode afetar a trajetória da taxa de câmbio. No campo doméstico, a política fiscal expansionista, aliada a um aumento de renda da população, pode pressionar a inflação, sobretudo no segmento de serviços, que é mais sensível às variações do poder aquisitivo das famílias.

Inflação

Quanto à inflação, o grupo reduziu a previsão de 3,9% para 3,8%. Entre as estimativas, 40% situam-se no intervalo entre 3,6% e 3,9%, enquanto 28% estão entre 3,3% e 3,6%, e outros 28% se encontram no intervalo entre 3,9% e 4,2%. A mínima e a máxima apuradas ficaram em 3,0% (centro da meta deste ano) e 4,1% (abaixo do teto da meta de 4,5%), respectivamente.

Projeções IPCA 2024



Cenário externo

No debate sobre o cenário externo, as casas estrangeiras ressaltaram que ainda há dúvidas quanto à data de início do ciclo de queda dos juros pelo FED. Para parte desses analistas, a resiliência da atividade diante do consumo das famílias e do mercado de trabalho aumenta a possibilidade de que essa redução comece somente em junho. Outros economistas, entretanto, acreditam que os efeitos defasados da política monetária restritiva já começam a fazer efeitos na atividade econômica e na inflação, e o FED poderá antecipar

essa queda para o período entre março e maio.

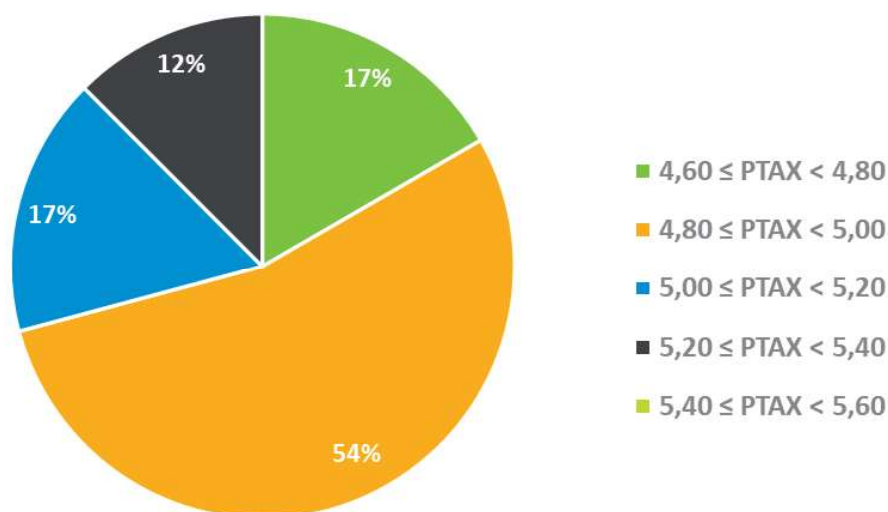
Na avaliação sobre a economia norte-americana, outros fatores citados podem causar volatilidade, sobretudo os elevados volumes de emissão da dívida pública e os ruídos em torno das eleições presidenciais marcadas para novembro. A piora do ambiente econômico é vista como um risco para o crescimento global e a inflação, sobretudo para as economias emergentes, pela transmissão da taxa de câmbio.

A despeito desses possíveis riscos, os economistas acreditam que o cenário está mais construtivo para os países emergentes, já que a iminência de redução dos juros norte-americanos abre oportunidades para alocação nesses mercados. A economia brasileira pode se beneficiar nesse contexto diante de uma perspectiva de crescimento doméstico moderado, inflação em queda e ainda com juros atrativos.

Câmbio

O Grupo Macro reduziu a previsão para a taxa de câmbio ao final deste ano de R\$ 5,00 para R\$ 4,90, o que corresponde a uma apreciação de 1,2%. Entre as estimativas, 54% dos analistas acreditam que a cotação deve se situar no intervalo entre R\$ 4,80 e R\$ 5,00; 17% estimam que o câmbio fique entre R\$ 4,60 e R\$ 4,80; e outros 17% entre R\$ 5,00 e R\$ 5,20. A mínima e a máxima apuradas foram, respectivamente, de R\$ 4,60 e R\$ 5,30.

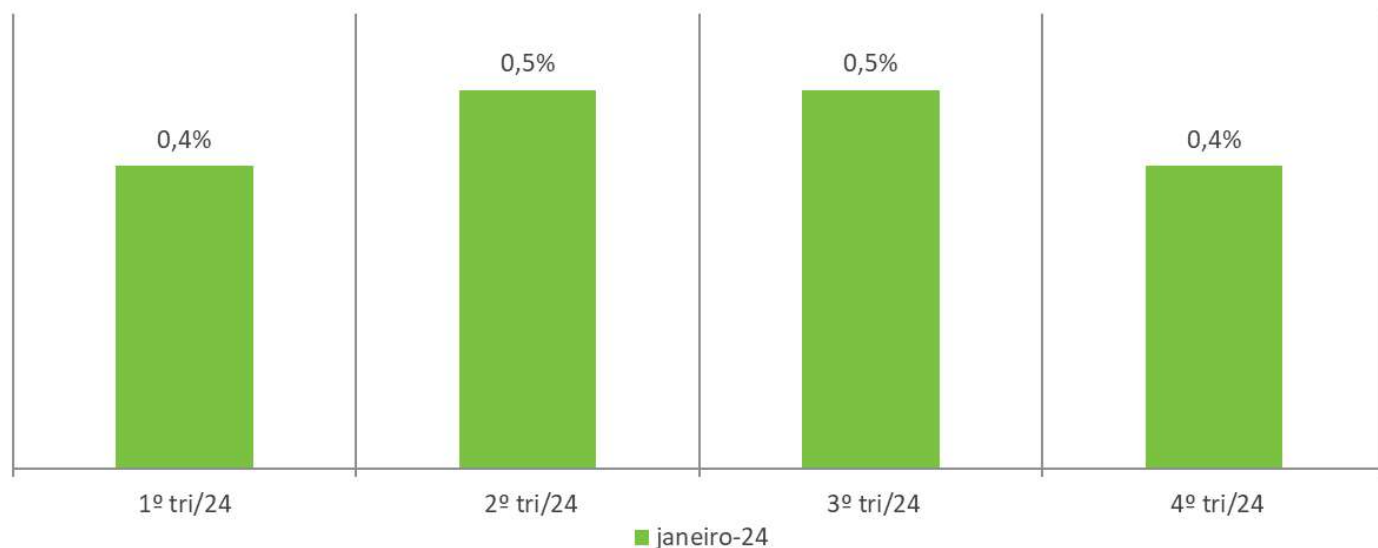
Projeções PTAX dez/2024



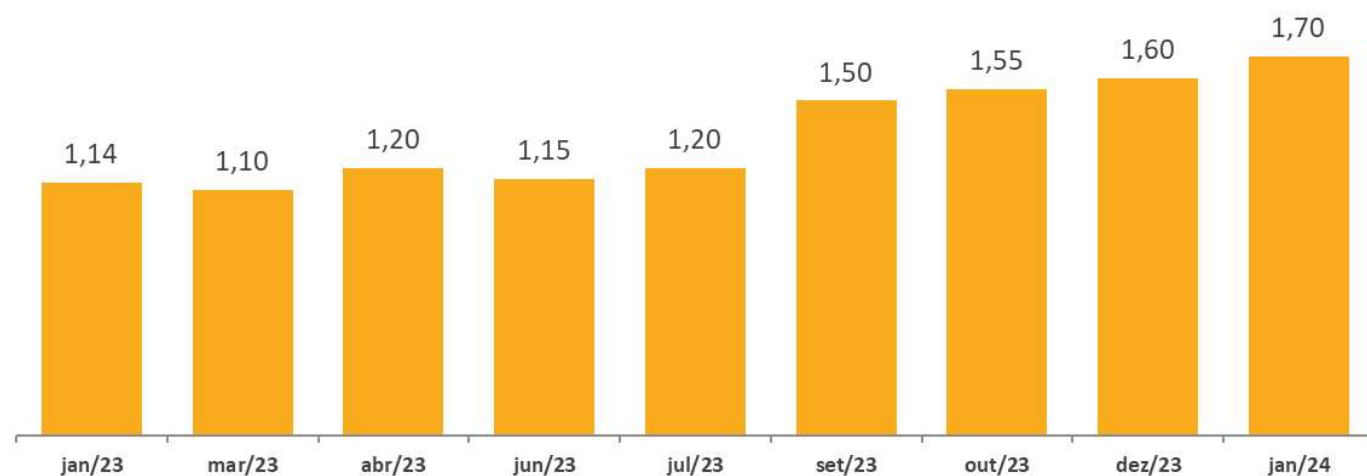
Atividade econômica

No debate sobre a atividade, o Grupo Macro elevou a previsão para o PIB deste ano, de 1,6% para 1,7%. Em relação ao PIB trimestral, os analistas esperam um avanço de 0,40% no primeiro trimestre, seguido de duas elevações de 0,50% no segundo e no terceiro trimestres, respectivamente, fechando o ano com um aumento de 0,50%. Na avaliação dos economistas, a demanda doméstica deverá ser o fator indutor de crescimento diante da maior disponibilidade de renda das famílias (elevação do salário mínimo, transferências de renda, menor custo do crédito) conjugada com uma política fiscal mais expansionista.

Projeções do PIB trimestral para 2024 (%)



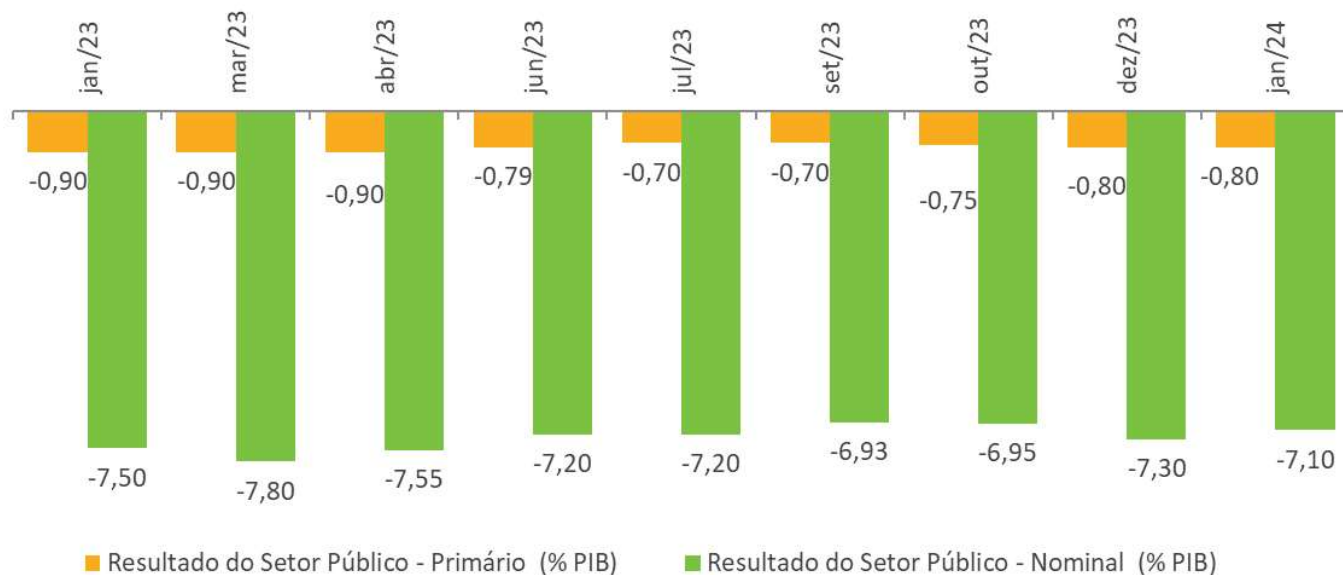
Evolução das projeções do PIB para 2024 (%)



Política fiscal

O Grupo Macro manteve a projeção para o déficit primário deste ano em 0,80% do PIB. Houve debate entre os analistas quanto aos eventuais impactos da nova política industrial do governo sobre as contas públicas e a alocação de investimentos na economia, assim como a possibilidade de mudança na meta do resultado primário ao longo deste ano. As previsões do grupo para a dívida bruta foram reduzidas de 78,6% do PIB para 78,0% do PIB no final de 2024.

Projeções fiscais para 2024 (% PIB)





CARTA MENSAL

#janeiro/2024



Gilberto Kfoury Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

“O crescimento forte da economia americana combinado à uma inflação bem-comportada levou a um fortalecimento do dólar frente às moedas pares, acompanhado de uma alta na bolsa americana. Já o comportamento das taxas de juros foi mais errático, uma vez que, além dos dados econômicos, eventos como a última reunião do Fed e um movimento de aversão ao risco advindo de novas preocupações com a saúde do sistema bancário levaram a uma volatilidade nos juros nessas últimas semanas. O cenário doméstico segue positivo, contando com uma inflação benigna, dados de atividade surpreendendo positivamente, poucas novidades do lado da política monetária (com o Copom praticamente repetindo seu último comunicado) e sem grandes ruídos fiscais diante do recesso parlamentar.

ECONOMIA INTERNACIONAL

Ao longo de janeiro, os dados econômicos dos Estados Unidos apresentaram uma forte influência sobre o comportamento dos ativos internacionais. O crescimento forte da economia americana combinado à uma inflação bem-comportada levou a um fortalecimento do dólar frente às moedas pares, acompanhado de uma alta na bolsa americana. Já o comportamento das taxas de juros foi mais errático, uma vez que, além dos dados econômicos, eventos como a última reunião do Fed e um movimento de aversão ao risco advindo de novas preocupações com a saúde do sistema bancário levaram a uma volatilidade nos juros nas últimas semanas.

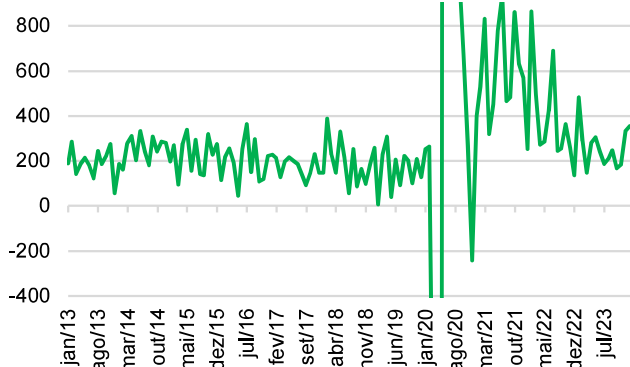
De fato, os dados referentes à atividade e ao mercado de trabalho nos EUA têm surpreendido positivamente, refletindo a força da economia americana. O PIB do 4º trimestre registrou um crescimento de 3,3% na variação trimestral anualizada, muito acima do projetado pelos economistas (2% no trimestre anualizado). Além disso, os dados de janeiro também têm apresentado um viés altista, levando as projeções de alta frequência de atividade, como o indicador do Atlanta Fed, a registrarem um crescimento acima de 4% para o 1º trimestre. Esse ritmo de crescimento é extremamente aquecido, sobretudo diante do nível atual de aperto monetário.

Isso vale para o mercado de trabalho americano. Em janeiro, foram criados 353 mil postos de emprego, praticamente o dobro do que era esperado pelo mercado. Além disso, a taxa de desemprego seguiu nos menores níveis históricos, em 3,7% e os salários avançaram para 4,5% na variação anual. Tal resultado colocou em xeque a desaceleração que vinha ocorrendo no mercado de trabalho.



“A inflação tem apresentado um caráter benigno, nos últimos 3 e 6 meses está rodando abaixo de 2%”

Gráfico 01
EUA: Empregos criados (mil)



Fonte: Bureau of Labor Statistics. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 31 de janeiro 2024.

Entretanto, apesar dessa força da atividade, a inflação tem apresentado um caráter benigno. Ao longo do 3º e 4º trimestre de 2023, o núcleo da inflação do PCE (métrica usada pelo Fed como meta da política monetária) rodou em 2%, na meta. Além disso, a variação desse indicador nos últimos 3 e 6 meses está rodando abaixo de 2%. Caso se mantenha, esse comportamento da inflação permite ao Fed começar a reduzir o grau de aperto monetário.

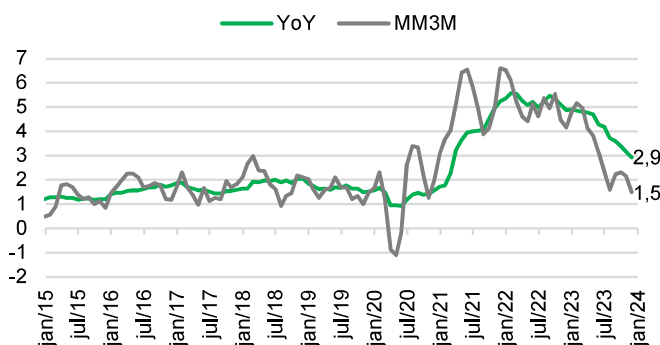
Na última reunião do FOMC (Comitê de Política Monetária do Fed), Powell reconheceu o progresso na desinflação, notando que nos 6 últimos meses houve uma redução significativa nessa frente. No entanto, diante da atividade aquecida, Powell sinalizou que gostaria de observar a evolução dos próximos dados a serem divulgados para iniciar o ciclo de corte com mais confiança de que a inflação não sofrerá uma reaceleração. Segundo ele, em março dificilmente os membros do Comitê atingiriam tal confiança, diante da curta janela de dados a serem divulgados até lá. Portanto, adotamos como cenário base o início do ciclo de corte de juros a partir de maio.

No restante do mundo, notamos uma cautela dos países desenvolvidos em iniciar o ciclo de corte de juros, com diversos Bancos Centrais aguardando sinais mais claros sobre o ciclo de afrouxamento dos EUA. Na Europa, o mercado já precifica um início de cortes a partir de abril, contando com uma atividade bastante fraca (PIB estagnado no 4º trimestre de 2023). Ainda assim, o risco é adiar o início do relaxamento monetário a depender dos próprios dados de inflação, mas também do ciclo monetário americano.

Não só a Europa, mas também diversos países emergentes podem ser influenciados pelo *timing* e extensão do ciclo de corte de juros dos EUA. O diferencial de juros é o grande responsável por movimentos nas moedas e um fortalecimento do

dólar poderia atrapalhar o processo desinflacionário em alguns países, via encarecimento de bens industriais. Portanto, até mesmo os países que já iniciaram o ciclo de afrouxamento monetário, como o Brasil, poderiam sofrer impactos na condução de sua política monetária a depender do cenário externo.

Gráfico 02
EUA: Core PCE



Fonte: Bureau of Economic Analysis. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 31 de janeiro 2024.

ECONOMIA BRASILEIRA

Por enquanto, o cenário doméstico segue positivo, contando com uma inflação benigna, dados de atividade surpreendendo positivamente, poucas novidades do lado da política monetária (com o Copom praticamente repetindo seu último comunicado) e sem grandes ruídos fiscais diante do recesso parlamentar. Os ativos domésticos têm acompanhado os movimentos internacionais, mas ainda operam em tom otimista, com um comportamento menos errático.

No começo do mês foi divulgada a balança comercial de 2023 com superávit de 98 bilhões de dólares, o maior da série histórica e ela deve permanecer elevada em 2024. Nos últimos anos vimos uma melhora estrutural da balança comercial brasileira, causada pela melhora na safra e maior produção de petróleo. A safra de 2023 foi excepcionalmente forte e não deve se repetir em 2024, principalmente por conta do El Niño, que gerou secas em algumas regiões do país. Porém, a produção de petróleo deve crescer novamente neste ano, assim compensando a queda nas exportações agrícolas. A força da balança comercial tem contribuído para sustentar a nossa taxa de câmbio em R\$ 4,90, mesmo com a volatilidade do cenário externo.



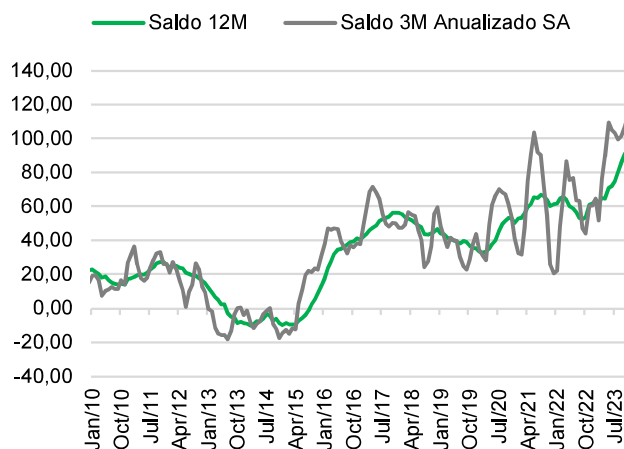
“A tendência dos dados de atividade acima do consenso reforça a nossa projeção de crescimento do PIB de 2023 em 3,1% e 2024 em 2,1%, ambos acima do consenso.”

Além da perspectiva positiva gerada pela balança comercial, a atividade brasileira surpreendeu positivamente no final de 2023, gerando carregamento positivo para 2024. A produção industrial brasileira cresceu acima do esperado em dezembro, principalmente por conta da boa performance do setor extrativo (em especial o petróleo), que cresceu 17% na variação anual. O consumo também teve bom desempenho, sobretudo com o setor automotivo impulsionando as vendas no varejo e o setor de serviços puxado por serviços prestados às famílias. A alta no consumo pode ser explicada pela queda na taxa de desemprego, que terminou 2023 em 7,4%, o menor valor desde a recessão de 2014-2016. A tendência dos dados de atividade acima do consenso reforça a nossa projeção de crescimento do PIB de 2023 em 3,1% e 2024 em 2,1%, ambos acima do consenso.

Mesmo diante da força da atividade, os dados de inflação trouxeram notícias positivas. O IPCA-15 de janeiro veio bem abaixo do consenso dos economistas, com surpresas baixistas em passagens aéreas e emplacamento e licença. O primeiro item repete no IPCA oficial de janeiro, enquanto o segundo repete em todas as divulgações de inflação em 2024, assim gerando uma pressão baixista significativa para o número de 2024. As coletas de preços também dão viés baixista para a inflação, como a de educação que tem indicado um reajuste abaixo do anteriormente projetado e as coletas de preços agrícolas mostrando menor pressão em alimentação. Por isso, reduzimos nossa projeção de 3,5% para a inflação de 2024 (3,8% anteriormente).

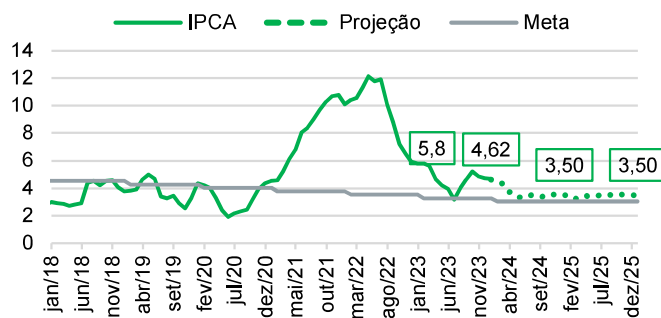
A combinação da balança comercial robusta, atividade forte e inflação tranquila gera um cenário “goldilocks” para a economia brasileira (termo usado para momentos em que a economia está performando na medida certa, nem muito aquecida nem em recessão). **Esse pano de fundo permite ao Banco Central prosseguir com seu plano de corte de juros de -50bps por reunião, como foi anunciado no início do ciclo de corte de juros em agosto do ano passado, até a Selic atingir 8,50%.**

Gráfico 03
Balança Comercial Secex (USD bi)



Fonte: BCB e IBGE. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 31 de janeiro 2024.

Gráfico 04
IPCA: Ano contra ano



Fonte: BCB, IBGE e BNPP AM. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 31 de janeiro 2024.



Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Iniciamos o ano com reversão parcial do forte desempenho ao final de 2023. Todos os índices de renda fixa ficaram abaixo do CDI, com o IMA-B 5+ apresentando -1,47% e IMA-B com -0,45%.

NOSSA VISÃO

O Fed se encontra em uma difícil situação, de inflação em queda e se aproximando da meta de 2%, por outro lado atividade econômica robusta, com mercado de trabalho forte e acelerando, impulsionado por expansão fiscal. Crescer sem inflação não deveria ser um pesadelo, pelo contrário, mas para o Banco Central é crucial que se maneje adequadamente a política de juros – que impactarão a economia com longa defasagem – para evitar desequilíbrios custosos a frente, seja decorrente de recessão econômica, ou da volta da inflação. É essa dúvida que tem impactado os mercados nos últimos três meses. Em grosso modo, os números de inflação têm tido efeito positivo, pois apontam para uma proximidade do corte de juros, em oposição aos números de atividade, que tem revertido as expectativas. Em nossa visão, deve prevalecer a inflação em queda e o Fed deverá iniciar corte de juros no primeiro semestre, um ajuste para ao menos adequar o grau de aperto monetário, que ficou maior com a queda da inflação. A próxima

discussão será sobre a taxa terminal, até onde o Fed cortará os juros, uma definição com impacto potencialmente relevante ao destino da nossa Selic. Em suma, se este “roteiro” permanecer, os ventos externos devem continuar favoráveis ao Brasil.

O Banco Central do Brasil cortou mais uma vez os juros em 50bps, levando a Selic a 11,25%, e manteve a sinalização de mais dois cortes na mesma magnitude. A essa altura do ciclo é praticamente descartável a chance de acelerar o ritmo, restando em aberto a discussão sobre a extensão total do ciclo, que a nosso ver será condicionado a expectativa de inflação para 2025 e, como potencial surpresa positiva, um eventual fortalecimento do BRL diante da boa perspectiva para a balança comercial desse ano.

Quais os riscos sobre nosso cenário base? Do lado positivo, estamos com viés baixista para inflação nos próximos meses, devido a ajustes abaixo do esperado em itens como educação, emplacamento de veículos, preço de alimentos e um julgamento em pauta no STJ (Superior Tribunal de Justiça) sobre possível mudança na cobrança de ICMS (Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços) sobre tarifas de distribuição de energia elétrica, com potencial relevante de impacto ao consumidor (cerca de -40bps). No campo negativo, as contas públicas permanecem como principal risco, por ora latente. Mas o patamar elevado de dívida e o aumento de gastos recentes tendem a manter um prêmio estrutural de inflação nos ativos de Renda Fixa.

Considerando os riscos baixistas para inflação no curto prazo, trocamos nossa posição em NTN-B 2025 por pré-fixado de mesmo prazo, parcialmente protegidos com posição tomada no DI Jan2029. De resto, seguimos com as posições no miolo da curva de juros real.

Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados



CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado abriram o ano com resultado positivo e acima do carregamento das carteiras, devido ao fechamento dos *spreads*. Nos meses anteriores já fazíamos o seguinte comentário a respeito dos *spreads* de crédito: "...os *spreads* ficaram relativamente estáveis, em níveis que consideramos como precificados para a perfeição: o nível de carregamento é superior ao custo da maioria dos fundos, mas é insuficiente para oferecer proteção de curto prazo no caso de abertura de *spread*". Pois bem, após a compressão de janeiro, os *spreads* começam a aproximar-se do custo dos produtos mais caros.

O mercado primário foi reduzido em janeiro, com poucas ofertas em virtude das férias de verão. Mas as novas operações continuam a vir com prazos mais longos e *spreads* muito baixos. Esta dinâmica de mercado primário não é adequada à nossa estratégia e o secundário tampouco tem sido muito ofertado pois a captação dos fundos de mercado está se mantendo no campo positivo.

Desta forma, para as nossas carteiras de crédito privado, que investem primordialmente em ativos indexados ao CDI, continuamos as alocações em ativos com prazo até 36 meses, de forma muito seletiva. Buscamos manter o prazo médio das carteiras dentro das faixas que estabelecemos. Objetivamos assim otimizar a relação *yield* e prazo médio da carteira. Continuamos a manter a estratégia taticamente em modo conservador por conta dos riscos percebidos: a incerteza sobre o novo arcabouço da política fiscal brasileira, a execução orçamentária no Brasil sob as regras aprovadas em 2023, o aperto das condições financeiras internacionais e a permanência das tensões geopolíticas. Sobre as condições financeiras internacionais, voltamos a ter maior volatilidade após os dados mais recentes de inflação e atividade nos Estados Unidos, e após o comunicado da última reunião do Comitê de Política Monetária do *Federal Reserve*. Continuamos também receosos com o potencial impacto do elevado volume de emissões que o Tesouro americano irá colocar nos próximos meses.

Na nossa estratégia de infraestrutura, mantivemos a alocação em risco IPCA ao redor de 90% e *duration* superior ao IMA-B5 com menor alocação em títulos até 2025. Para a fase do ciclo de afrouxamento monetário no Brasil em que estamos, achamos que os ativos indexados ao IPCA com *duration* na região do IMA-B5 continuarão a ter bom desempenho, mesmo que o ciclo tenda a ser mais lento e prolongado. Pontuamos mais uma vez que o nível atual dos *spreads* para os ativos em IPCA, mesmo que menores que os observados no início de 2023, associado ao nível ainda elevado da curva de juros real torna os ativos de infraestrutura particularmente atraentes.



Fábio Oliveira
Head de Crédito Privado

RENDA VARIÁVEL

O ano iniciou com o mercado otimista quanto a possibilidade de o ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos começar em março. Entretanto, após a publicação dos dados de emprego e inflação nos EUA e dos discursos dos membros do Fed durante o mês de janeiro, as chances de cortes ainda no primeiro trimestre diminuíram. Na primeira reunião do FOMC de 2024, o comitê manteve as taxas inalteradas como previsto, mas em um discurso após a divulgação da decisão, o presidente do Fed, Jerome Powell, classificou como improvável o início do ciclo ainda em março.

Enquanto o S&P 500 apreciou 1,59% em janeiro, chegando a um novo nível recorde, e o Euro Stoxx apreciou 2,81%, os mercados emergentes observaram uma reversão da tendência positiva observada em novembro e dezembro.

Parte da performance negativa dos emergentes pode ser atribuída a perspectivas de crescimento mais fraco da economia chinesa. Ainda que o governo chinês tenha anunciado pacotes de estímulos, a resposta tímida da economia se tornou um ponto de atenção, uma vez que o mercado questiona se a meta de crescimento do governo chinês de 4,5% a 5,0% é factível.

Outro fator que impactou negativamente a performance foi o aumento da taxa dos títulos de 10 anos americana, que fecharam dezembro em -3,88% e chegaram a negociar a -4,17% durante o mês de janeiro. No Brasil o índice Ibovespa terminou o mês em queda de 4,79%, enquanto os índices mexicano e chileno caíram 0,02% e 3,40% respectivamente. O MSCI Latam caiu 4,85%, enquanto o MSCI Emerging Markets e o MSCI China caíram 4,68% e 10,53% respectivamente.

No segmento de *commodities*, o minério de ferro teve um mês estável com queda de 0,21%, enquanto o petróleo encerrou o período com uma alta de 4,73%. Apesar de um início de ano mais fraco, temos uma visão positiva para a bolsa brasileira em 2024, principalmente para o primeiro semestre.

Vemos o Brasil bem-posicionado para se beneficiar do movimento de desinflação global e da queda de juros americanos, que deve gerar apetite a risco. Acreditamos que neste cenário os investidores estrangeiros devem retomar os investimentos em mercados emergentes. O Brasil será destino de parte desses fluxos não somente devido a um universo mais limitado de opções em mercados emergentes, mas também devido a oportunidades locais atrativas.

Localmente, os dados publicados mostram que a inflação segue arrefecendo e está sob controle. Desta forma, o banco central deve continuar com o ciclo de cortes de juros. A inflação mais baixa alivia a pressão sobre os orçamentos familiares, o que deve contribuir para uma retomada no consumo das famílias. Já uma política monetária mais frouxa, com juros mais baixos, também favorece o consumo através de um financiamento mais barato para as famílias.

Outro benefício dos juros mais baixos será a redução do custo da dívida das empresas, que diminui despesas financeiras e aumenta rentabilidade. Ainda, juros baixos diminuem o custo de oportunidade de investimento, tanto para empresas quanto para investidores. Em resumo, acreditamos que, apesar dos riscos globais (ex: eleições nos Estados Unidos, tensões geopolíticas) e locais (ex: eleições municipais, déficit fiscal, El Niño), será possível encontrar oportunidades atrativas de investimentos no mercado de ações. Nosso foco seguirá sendo empresas de qualidade com boas perspectivas de crescimento.

Marcos Kawakami
Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

Finalizamos um ano volátil, mas com os dois últimos meses bem positivos, pautados em um início de corte de juros nas principais economias do mundo. No primeiro mês de 2024, tivemos uma reprecificação dos ativos, com a curva de juros interrompendo o movimento de queda e em especial, as bolsas locais sofrendo mais.

Falamos em nossa carta anterior sobre os vetores que desenharam as altas do final de 2023, mas um dado importante nos Estados Unidos e que merece atenção são os dados do mercado de trabalho, que não tiveram o impacto positivo da inflação. Os dados de emprego e salários comprovaram essa tese, demonstrando um mercado ainda forte, fazendo com que o Banco Central adiasse o possível corte de juros previsto para março. A médio prazo, espera-se que a atividade fique mais estável e que os dados de inflação tragam mais conforto e convergência, com o mercado dividido entre o primeiro corte em maio ou junho. Na China, a dinâmica segue na mesma linha com viés negativo, baixo crescimento somado a estímulos do fundo de estabilização para preços de ações, o que contribui para uma maior desconfiança do mercado. Já na Europa, um cenário parecido com o dos Estados Unidos, porém, com dados mais concretos de que a inflação segue mais estável, que serve de base para que o Banco Central Europeu inicie o corte de juros nos próximos meses.

No cenário doméstico, os ativos brasileiros tiveram uma performance negativa, na contramão das bolsas americanas. Apesar de uma inflação mais benigna e na meta, o que voltou a pressionar os ativos de risco foi uma discussão já conhecida: o fiscal. Um receio maior com esse tema, trouxe pressão para a curva de juros que voltou a precificar uma taxa Selic mais alta para o ano de 2024, aumentando o prêmio de risco do país, enquanto o mercado aguarda os próximos passos do Governo em relação ao orçamento.

Depois de um bimestre de alívio para os ativos locais, janeiro deixou de lado os bons ventos e começou o ano com um tempo nublado. Nos nossos portfólios, os resultados foram

levemente negativos, tanto nos "CDI+", quanto nos *benchmarks* compostos. As posições que trouxeram ganhos nos últimos meses, foi multiplicada por (-1). Com a queda da Bolsa brasileira e a pressão na curva de juros, os fundos Multimercados e Renda Fixa Ativa da nossa seleção, ficaram abaixo do CDI no mês. Na parcela de Renda Variável, com a alta volatilidade do mês, principalmente na última semana, pré reunião do Banco Central do Brasil e dos Estados Unidos, nossa seleção ficou levemente abaixo do *benchmark* no mês. Com esse impacto, o Ibovespa recou (-4,79%), SMALL (-6,55%), IMAB-5 (0,68%), IMAB (-0,45%), IMA-B5+ (-1,47%) e IRF-M (0,67%).

Sendo assim, finalizamos o primeiro mês do ano à espera de novas informações, seja local ou internacional. Temos alguns vetores importantes que terão influência sobre os preços dos ativos, como o desenrolar do orçamento, eleições municipais, novos dados de inflação nos Estados Unidos e eleições presidenciais. Seguimos sem incremento de risco na carteira e monitorando os desafios a frente.



João Uchoa Borges
Head Fundo de Fundos

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Janeiro	0,97%	0,67%	0,47%	-0,45%	0,68%	1,96%	-4,79%	5,48%	7,05%
2024	0,97%	0,67%	0,47%	-0,45%	0,68%	1,96%	-4,79%	21,27%	17,12%
12 meses	13,04%	16,33%	14,58%	15,45%	11,41%	-2,46%	11,89%	21,27%	17,12%

DISCLAIMER

Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas "BNP Paribas" e tem fins meramente informativos, não se caracterizando como oferta ou recomendação de investimento ou desinvestimento. O BNP Paribas é uma instituição financeira regularmente constituída, com seu funcionamento devidamente autorizado pelo Banco Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para Administrar fundos de investimento. Apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, o BNP Paribas não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem sofrer mudanças a qualquer momento sem aviso prévio. Esse material não caracteriza nenhuma oferta de investimento. Antes de qualquer decisão de investimento, é obrigatório certificar-se sobre o seu perfil de risco X perfil de risco do produto pretendido, nos termos da regulamentação em vigor. Esse documento contém informações e declarações prospectivas referentes ao BNP Paribas e ao mercado em geral. Essas declarações não constituem fatos históricos e abrangem projeções financeiras e estimativas, bem como hipóteses sobre as quais estão baseadas declarações relativas a projetos, objetivos e expectativas relacionadas às operações, produtos e serviços futuros ou performances futuras. Essas declarações prospectivas podem ser identificadas pelas palavras «esperar», «antecipar», «acreditar», «planejar» ou «estimar», bem como por outros termos similares; Informações e opiniões contidas neste documento foram obtidas de fontes públicas por nós consideradas confiáveis, porém nenhuma garantia, explícita ou implícita, é assegurada de que as informações são acuradas ou completas, e em hipótese alguma podemos garantir a sua ocorrência. O BNP Paribas não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões. Este documento foi produzido para uso exclusivo do seu destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio consentimento do BNP Paribas. Caso V.Sa. não seja o destinatário pretendido, qualquer divulgação, cópia, distribuição ou qualquer ação conduzida ou omitida para que se baseie nisso, é proibida e pode ser considerada ilegal. O BNP Paribas não se responsabiliza por eventual perda causada pelo uso de qualquer informação contida neste documento. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone - 0800-7715999 ou através do e-mail: ouvidoria@br.bnpparibas.com - O horário de funcionamento da Ouvidoria é de segunda-feira à sexta-feira, das 9h às 18h. Acesse: bnpparibas-am.com/pt-br. MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, Fevereiro/2024.



FFC 29.2024

OUTLOOK 2024



bradesco
asset management

Cenário Macroeconômico Global

Depois de dois anos nos quais o mundo atravessou um surto inflacionário significativo, podemos dizer que 2023 marcou a retomada do controle da inflação nas principais economias. A tarefa de trazer a inflação de volta às metas ainda não está totalmente concluída, mas voltamos a um patamar mais normal de inflação. O processo de desinflação ocorreu com custo relativamente baixo, uma vez que a desaceleração da atividade econômica e o desaquecimento do mercado de trabalho foram moderados ao longo dos últimos trimestres. A combinação da resolução dos gargalos de oferta de bens, de um lado, e o controle das expectativas de inflação e desaquecimento da demanda, de outro, está por trás desse processo de desinflação.

Avaliamos que 2024 terá como principal marco a última fase do processo de desinflação, na qual as taxas de inflação se aproximam das metas e existe espaço para um afrouxamento sincronizado da política monetária nas principais economias. O Fed, como não poderia deixar de ser, será o principal ator nesse cenário. Com uma taxa de juros nominal em 5,5% e expectativas de inflação um pouco acima de 2%, a taxa real de juros encontra-se em patamar restritivo (3,5% em termos reais, acima da taxa neutra considerada pelos membros do banco central norte-americano de 0,5%). Assim, há um caminho razoavelmente seguro para uma redução do grau de aperto ao longo dos próximos meses. O timing dessa redução é mais incerto. Idealmente, o Fed deveria pender para uma postura mais cautelosa, procurando consolidar a recuperação da credibilidade após a perda do controle da inflação em 2021 e 2022. Além disso, a atividade econômica e, em especial, o mercado de trabalho seguem exibindo situação favorável, com riscos contidos de uma recessão. A nosso ver, esse contexto aponta para o início do ciclo de queda de juros nos EUA em meados do ano (especificamente, na reunião de 12/junho). O debate sobre o momento do primeiro corte ainda terá alguns capítulos e devemos reconhecer que é cercado por um grau de preferência do Fed entre os riscos para a inflação e para a atividade econômica. Em situação diferente, com inflação mais baixa e atividade com sinais mais evidentes de desaquecimento, avaliamos que o Banco Central Europeu deverá ser o primeiro banco central desenvolvido relevante a iniciar um ciclo de afrouxamento, possivelmente na reunião de abril.

A desinflação com baixo custo foi uma característica do processo observado em 2023. Em geral, as taxas de crescimento do PIB superaram as expectativas no ano passado, com mercados de trabalho ainda relativamente aquecidos. É provável que, nos próximos trimestres, observaremos a continuidade da desaceleração da atividade em diversas economias por conta dos efeitos defasados do aperto anterior da taxa de juros. Contudo, seguimos avaliando, assim como fizemos ao longo do ano passado, que os riscos de recessão são limitados.

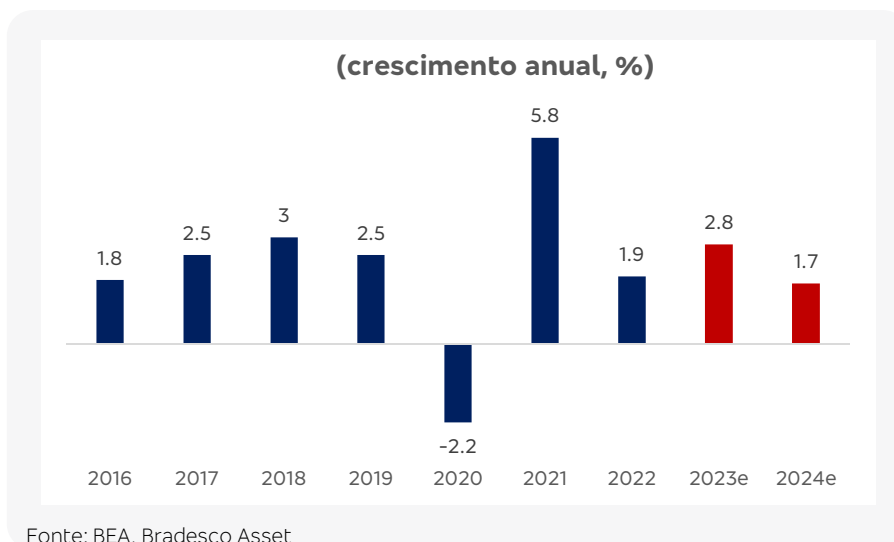
A reabertura da economia chinesa em 2023 produziu os resultados esperados, com aceleração do crescimento, de 3% em 2022 para perto de 5,0%, em um processo semelhante ao observado em outros países. A crise do setor imobiliário, contudo, seguiu presente e ainda não será superada nos próximos trimestres. De fato, avaliamos que ainda existe uma contração da atividade imobiliária contratada adiante, uma vez que a queda dos lançamentos de imóveis continuará a se traduzir em menor atividade na construção residencial. O governo tem adotado medidas para compensar parte dos efeitos desse processo, no que se poderia chamar de uma “crise controlada”, mas os riscos seguem baixistas para o PIB da China.

Por fim, os conflitos geopolíticos permanecem como fonte de riscos relevantes para o quadro internacional. Além da continuidade e da ausência de perspectiva sobre o encerramento da guerra na Ucrânia, há novos conflitos no Oriente Médio. As relações EUA e China têm exibido algum sinal de estabilização, mas os movimentos de realocação de empresas e a aversão ao risco geopolítico seguem condicionando as decisões empresariais de investimento direto e a alocação de portfólios. Neste ano, a eleição nos EUA também será um tema bastante relevante. Os EUA enfrentam uma política fiscal insustentável, que deveria ser corrigida a partir de 2025. Além disso, a postura do próximo governo em relação aos temas geopolíticos poderá ser uma fonte adicional de incerteza para o ambiente internacional.

Estados Unidos

As grandes questões para a economia norte-americana em 2024 serão o início do ciclo de corte de juros e as eleições presidenciais. O cenário deverá contemplar o arrefecimento da atividade e dos preços, ainda que o atingimento da meta de inflação não deva ser alcançado. O PIB, com crescimento projetado de 2,8% em 2023, deverá avançar 1,7% no ano, ao passo que a inflação (núcleo do PCE) deverá ceder de 3,1% para 2,7%. Além de uma dinâmica na margem menos inflacionária, o juro real bastante apertado (acima de 3%) em relação ao padrão histórico deverá levar o Fed a iniciar o ciclo corte de juros em junho, com cortes de 25 pb em todas as demais reuniões do ano. Com isso, a taxa de juros sairá de 5,5% em 2023 para 4,45% em 2024. Ademais, em novembro serão realizadas as eleições presidenciais, que novamente deverá ser uma disputa acirrada entre o atual presidente Joe Biden (Democrata) e o ex-presidente Donald Trump (Republicano).

EUA - PIB



Área do Euro

A moderação da atividade econômica foi acompanhada pelo alívio das pressões inflacionárias na Área do Euro em 2023. Ao contrário do esperado inicialmente, a economia europeia não entrou em recessão no ano passado, mas o crescimento foi modesto e o PIB deve ter crescido 0,3%. Esse desempenho, contudo, se deu de forma desigual, com expansão mais fraca concentrada na Alemanha, mais dependente do consumo de energia para a produção industrial. A despeito do baixo crescimento, vale citar que as condições do mercado de trabalho continuam apertadas, e, com isso, os salários seguem como risco para a inflação. Para 2024, projetamos crescimento ainda moderado, de 0,5%. Do lado da inflação, em resposta à queda dos preços dos insumos, à normalização das cadeias produtivas e ao aperto monetário – que levou a taxa de juros a 4,00% – a inflação cedeu de forma importante, tanto o índice cheio como os núcleos. Nessas condições, em que há sinais claros de que a transmissão da política monetária está em andamento e os riscos são baixistas para os preços e a atividade econômica, antecipamos o início do corte de juros na região, que deve encerrar este ano em 2,5%, com a inflação chegando muito próxima da meta de 2,0% no final de 24.

China

A despeito da reabertura da economia chinesa, 2023 foi um ano desafiador para a China, à medida que a confiança das famílias e empresas seguiu em patamar baixo.

O ajuste do setor imobiliário se intensificou, com quedas expressivas tanto dos lançamentos como das vendas de imóveis, próximas a 20%. As exportações ainda em níveis elevados e a melhora dos investimentos em infraestrutura compensaram parte da retração do setor de construção residencial. Somado a isso, desde a metade do ano, o governo acelerou os estímulos monetários e fiscais, estancando a desaceleração e garantindo expansão do PIB levemente acima da meta de 5%. Para este ano, mantemos uma visão cautelosa para o crescimento chinês, que deve ser de 4,7%. Os estímulos devem ser modestos e com três objetivos principais: (i) dar suporte aos governos locais e às construtoras, que exibem dificuldades financeiras dada a perda de receita e a queda das vendas, respectivamente; (ii) estimular investimentos em infraestrutura, como forma a gerar crescimento no curto prazo; (iii) dar continuidade às estratégias de médio prazo, de avanços no segmento de tecnologia e avanços na indústria. Acreditamos ainda que o setor imobiliário deve finalmente estabilizar, com melhoras discretas somente esperadas a partir de 2025. Assim, os riscos para a economia seguem baixistas, ainda dependentes dos estímulos e da retomada da confiança.

Cenário Macroeconômico Brasil

No cenário doméstico, a continuidade do processo de desinflação também foi o principal foco ao longo de 2023. A reconfiguração da política fiscal e as decisões de política econômica do novo governo também representaram outro importante conjunto de temas para o quadro local.

A reversão dos chamados gargalos de oferta da indústria global se refletiu sobre os preços no atacado, com deflação relevante do índice de preços no atacado industrial. Além disso, a excepcional safra no Brasil e as boas condições de oferta global também resultaram em deflações substanciais dos preços agrícolas no atacado, especialmente no segundo trimestre de 2023. Os preços do petróleo também permaneceram contidos, apesar dos conflitos geopolíticos, atenuando os efeitos da reoneração dos combustíveis. De forma mais relevante, os efeitos da política monetária, ao moderar a demanda interna, colocaram os núcleos de inflação em trajetória de queda em meados do ano. A média dos núcleos de inflação permaneceu relativamente estacionada no patamar entre 5,5% e 6%, em termos anualizados, entre o último trimestre de 2022 e o segundo trimestre de 2023. No entanto, a reversão dos choques de oferta, a deflação de alimentos e os efeitos da política monetária tornaram possível romper esse patamar a partir da segunda metade do ano.

Em conjunto com a decisão de manutenção da meta de inflação em 3%, decisão efetivada na reunião do CMN (Conselho Monetário Nacional) de junho, a trajetória descendente dos núcleos de inflação abriu espaço para o início do ciclo de redução da taxa de juros. Assim como o Banco Central do Brasil esteve à frente do ciclo global de política monetária na fase do aperto da taxa de juros, também esteve entre os primeiros bancos centrais a iniciar um ciclo de afrouxamento monetário. Avaliamos que o ritmo de redução da taxa de juros deverá permanecer em 50 pb ao longo de 2024, ainda que não se possa descartar uma aceleração do movimento, especialmente caso haja antecipação do movimento por parte do Fed. De todo modo, mesmo em nosso cenário base de queda da taxa de juros nos EUA a partir de junho, a reversão do ciclo pelo Fed remove uma restrição potencial importante para o ajuste da taxa Selic. Desse modo, avaliamos que o Copom poderá prosseguir de forma sequencial na queda da taxa de juros em direção ao nível neutro, estimado ao redor de 4,5% em termos reais. Com expectativas de inflação próximas de 4%, contemplamos queda da taxa nominal para 8,50%, patamar que seria alcançado na reunião de novembro. Ao final do ano, a nova composição da diretoria do Banco Central a partir de 2025 também influenciará as perspectivas para a política monetária de médio prazo.

A necessidade de reequilíbrio da política fiscal segue como principal fragilidade da economia brasileira. A substituição da regra do Teto de Gastos pelo chamado Novo Arcabouço Fiscal, que também estabelece limites para a trajetória de despesas, foi capaz de remover parte relevante da incerteza para a política fiscal. Também houve uma série de medidas dentro da agenda de elevação da arrecadação, ainda que com esperada diluição dos efeitos ao longo da tramitação dos projetos. Contudo, nossas projeções seguem indicando que deveremos observar déficits primários, tanto em 2024 quanto nos próximos anos. Um ponto de atenção, a nosso ver, será a dificuldade de compatibilizar o limite de despesa de 2025 com as regras de reajuste dos benefícios da Previdência e os pisos de gastos para importantes itens do orçamento do Governo Federal. Essa tensão poderá estar presente em agosto, mês no qual o Executivo deve enviar ao Congresso a proposta orçamentária. Seguimos adotando uma visão de que a política fiscal seguirá como tema de atenção, sem crise, mas sem solução definitiva (isto é, sem que de fato o resultado primário retorne ao nível necessário para estabilizar a relação dívida/PIB).

Por fim, temos a agenda e os debates em torno do PIB potencial do Brasil (a taxa média de crescimento possível da economia no médio prazo). Do lado das reformas, houve um importante avanço, com a aprovação da Reforma Tributária, que foi construída a partir de dois projetos que vinham sendo discutidos pelo Congresso nos últimos anos. Ainda que a transição para o novo sistema tributário seja relativamente longa, a reforma representa um importante avanço e foi realista ao reconhecer a necessidade de um processo gradual de adaptação. O conjunto de reformas adotadas ao longo dos últimos anos torna possível projetar incremento do PIB potencial. O dinamismo do setor do agronegócio também tem sido favorável nos últimos anos e, olhando adiante, também se espera elevação relevante da produção de petróleo. De outro lado, o baixo investimento segue recomendando cautela sobre estimativas de deslocamentos substanciais das estimativas de crescimento de médio prazo. O investimento total da economia segue 15% abaixo do patamar observado em 2013 (portanto, uma década atrás) e representa apenas 17% do PIB. Ao longo de 2024, haverá novas oportunidades para avanços na agenda de reformas econômicas, provavelmente com menor dedicação da agenda da política econômica à agenda de elevação de arrecadação em comparação com o ano passado.

Atividade

Mais uma vez, o desempenho do PIB em 2023 surpreendeu as projeções mais otimistas traçadas no começo do ano. Estimamos que a economia tenha crescido 2,8%, muito acima do que acreditamos ser o crescimento potencial.

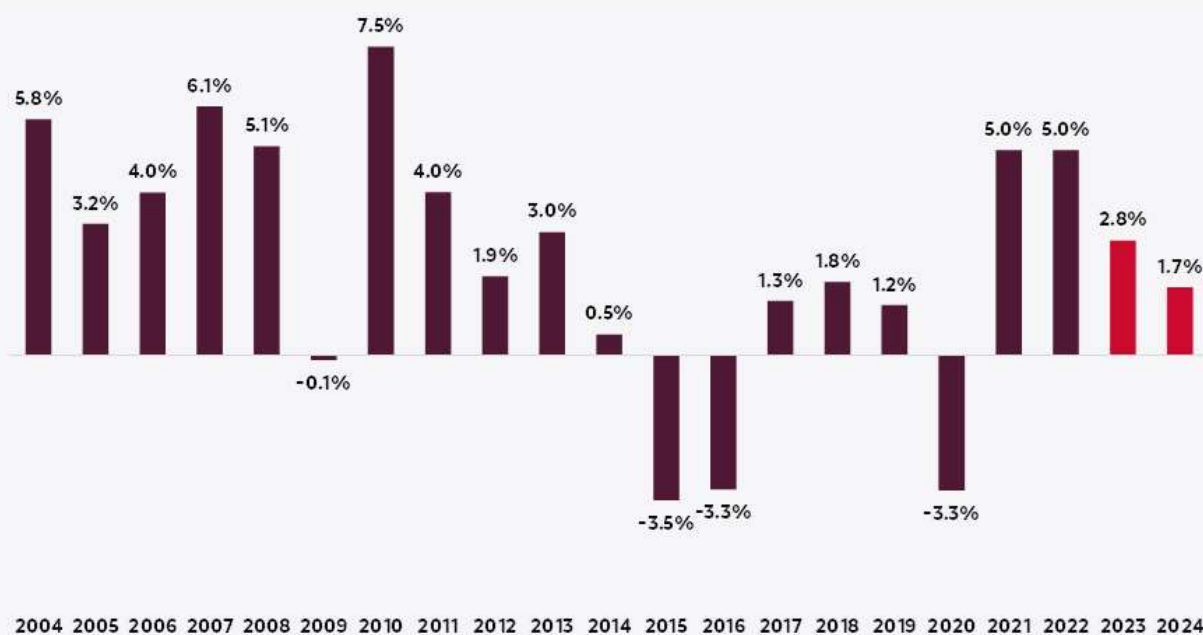
Mas se a surpresa dos anos anteriores ficará concentrada na velocidade de reabertura e no efeito dos estímulos fiscais, os quais suplantaram o ciclo de aperto monetário, o caso de 2023 foi diferente: estimamos que quase 1 p.p. do crescimento do ano poderá ser atribuído diretamente ao setor agropecuário, que contou com safra recorde de grãos no ano.

Mais do que isso, quando levamos em conta o efeito indireto do setor sobre outras atividades, como transporte, armazenamento e outros serviços, esse efeito se torna ainda mais expressivo, embora difícil de precisar. Isso demonstra a importância do setor para o considerável crescimento do PIB no ano.

No entanto, para além do impulso exógeno da agricultura, o mercado de trabalho surpreendeu no ano por sua resiliência. O crescimento da base de ocupados, mesmo em um período marcado por baixos ganhos reais de rendimento, garantiu uma massa de rendimento que serviu como um colchão para a desaceleração do consumo contratada pela contração do crédito.

Para 2024, esperamos menor expansão da atividade. De um lado, o setor agropecuário parece ter perdido seu fôlego como motor do crescimento: com base nos últimos prognósticos de safra, esperamos variação próxima a zero do setor no ano. Aqui, os riscos parecem ser negativos, com possibilidade de safra ainda inferior ao estimado devido à severidade dos eventos climáticos. De outro, não vislumbramos grande variação em termos reais dos gastos do governo – exceção feita ao pagamento de grande montante de precatórios atrasados, já incorporado ao cenário, mas com efeitos mais contidos sobre o consumo. Assim, as duas principais causas de surpresas com atividade parecem melhor mapeadas. Ademais, teremos uma política monetária ainda no terreno contracionista pela maior parte do ano, mesmo com nossa expectativa de encerramento do ciclo de cortes de juros no último trimestre. Com isso, projetamos crescimento de 1,5% do PIB no ano.

Variação PIB (%, A/A)



Fonte: IBGE, Bradesco Asset

Inflação

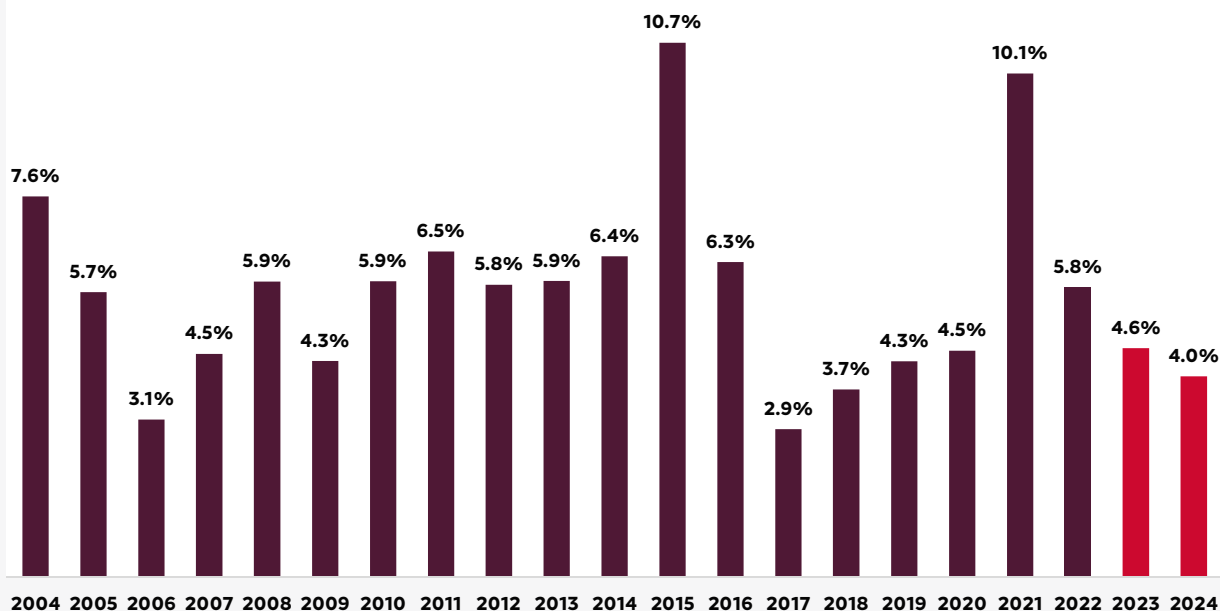
O ano de 2023 começou com um processo inflacionário ainda persistente sobretudo por conta de reajustes ligados a itens de preços administrados, com característica inercial. No entanto, a tendência de maior desaceleração dos preços de bens industrializados se manteve e contribuiu para núcleos em nível controlado ao longo do primeiro semestre. Os serviços subjacentes também mantiveram a tendência de desaceleração a despeito de surpresas altistas em itens como aluguel e condomínio em meados do ano, revertidas ao longo do segundo semestre. Por fim, os preços de alimentos trouxeram o maior alívio para o índice, apresentando variação negativa no ano após altas acima de 8% e 13% em 2021 e 2022, respectivamente.

Para 2024, entendemos que o processo de normalização dos núcleos deverá continuar, com a inflação de bens se mantendo em patamar mais confortável do que o observado no pré-pandemia e recuo adicional em serviços. Em relação aos preços administrados, como o grupo já apresentou grande variação em 2022 e 2023 devido a alterações tributárias (em combustíveis e energia elétrica), esperamos um comportamento mais equilibrado. No sentido contrário, vale a cautela em relação ao cenário de alimentos para o ano, dados os riscos climáticos e os já observados impactos do El Niño ao final de 2023.

Quanto aos principais riscos, questões climáticas e geopolíticas são aquelas com maior potencial de impacto sobre itens mais voláteis, como alimentos e combustíveis. Até o momento, esses riscos parecem se concentrar no campo altista quando consideramos a evolução da safra doméstica deste ano; por outro lado, há que se contemplar risco baixista caso se concretize a resolução de algum dos conflitos geopolíticos em curso. Em relação aos núcleos de inflação, temos viés baixista, principalmente para bens, devido à normalização ainda incompleta da forte alta de preços observada desde a pandemia. O risco altista para bens viria da alteração nas regras de tributação de incentivos fiscais para investimentos concedidos por estados, a qual demanda atenção embora ainda seja difícil de mensurar. Em relação a serviços, o principal risco é de recuo dos preços de passagens aéreas. Esse item tem um comportamento extremamente volátil, o que faz com que ele tenha contribuição importante para o IPCA. Desde a pandemia, os preços de passagem aérea estão significativamente acima da tendência pré-pandemia, mesmo quando corrigimos pela elevação dos preços de commodities energéticas, podendo apresentar algum recuo ao longo do ano. No sentido contrário, políticas fiscais expansionistas, como reajustes do salário mínimo acima da inflação, por exemplo, podem impedir um recuo mais relevante dos preços de serviços.

IPCA

(%, acumulado 12 meses)



Fonte: IBGE, Bradesco Asset

Setor Externo

Assim como no caso da atividade doméstica, o balanço de pagamentos de 2023 foi favorecido pela expressiva safra do ano. Assim, mesmo com menores preços de commodities no mercado global, a elevação do quantum exportado, associada à redução das importações, gerou saldo comercial recorde no período. Além disso, o déficit em conta corrente seguiu plenamente financiado pelo Investimento Direto no País (IDP), mesmo com desaceleração deste ao longo dos últimos meses do ano. Projetamos que o déficit em conta corrente tenha encerrado o ano em 1,5% do PIB (US\$ 30 bilhões). Em 2024, seguimos esperando um quadro externo favorável, com o saldo comercial beneficiado pela maior extração de petróleo, o que deve levar o déficit em conta corrente a 1,4% do PIB.

Menos óbvio é o comportamento do real. De um lado, a valorização frente ao dólar é favorecida pelas contas externas, sobretudo o considerável saldo comercial; de outro, o baixo diferencial entre juros interno e externo, mais evidente à medida em que avançamos no processo de afrouxamento monetário, é um detrator da atração de recursos externos. Para o próximo ano, mantivemos uma projeção conservadora, de R\$/US\$ 4,95.

Fiscal

O quadro fiscal passará por mudanças, tendo em vista a mudança da meta de resultado primário. Após um ano marcado pela implementação do Novo Regime Fiscal, o Governo Central deverá encerrar 2023 com déficit de R\$ 226 bilhões (incluindo o pagamento de R\$ 95 bilhões em precatórios). Para 2024, ante o avanço da agenda arrecadatória, esse déficit deverá recuar para R\$ 71 bilhões, ainda distante da meta zero pretendida pelo governo. Com isso, a meta de resultado primário em nosso cenário deverá ser revisada para déficit de R\$ 75 bilhões no final de março. A dinâmica de aumento da dívida pública deverá persistir, saindo de 75,5% do PIB em 2023 para 77,7% do PIB em 2024. No Congresso, a pauta econômica deverá conter a definição das alíquotas setoriais após a aprovação do texto-base da Reforma Tributária.

Projeções Macroeconômicas

	2021	2022E	2023E	2024E
PIB (%)	5,0%	2,9%	2,8%	1,7%
IPCA (%)	10,1%	5,8%	4,6%	4,0%
Selic (final ano)	9,25%	13,75%	11,75%	8,50%
<i>Selic ex-ante</i>	3,3%	8,8%	7,4%	8,5%
Câmbio (final ano)	5,57	5,28	4,86	4,95
Conta Corrente (% PIB)	-2,8%	-2,8%	-1,5%	-1,4%
Primário (% PIB)	0,7%	1,3%	-2,1%	-0,7%
Dívida Bruta (% PIB)	61,4%	61,4%	61,5%	64,8%
PIB Global (% a.a)	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
Fed Funds (% a.a)	0,25%	4,50%	4,25%	3,50%

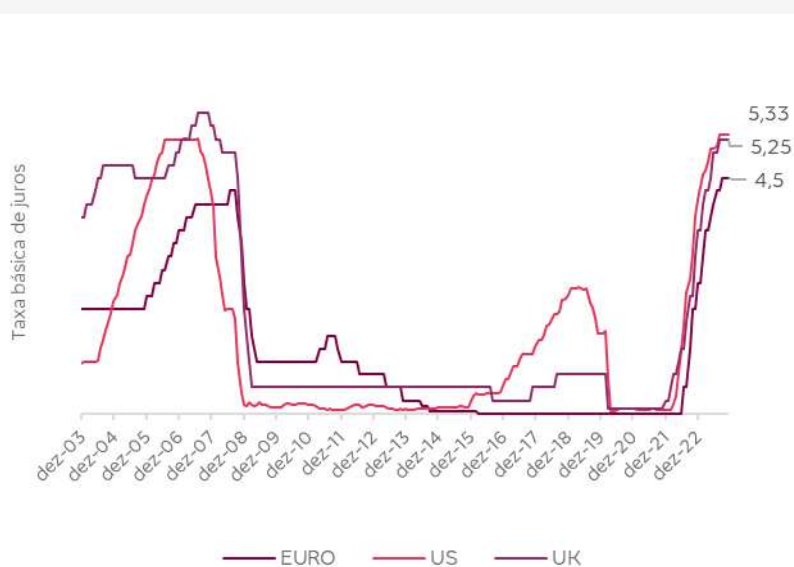
Renda Fixa

Renda Fixa em Meio à Complexidade Econômica Global

À medida que nos aproximamos de 2024, é crucial o entendimento sobre os fatores que influenciaram a dinâmica de preços dos ativos em 2023. Assim, o principal destaque foi o aumento do nível de juros no mundo, influenciado pela incerteza sobre os dados correntes e das expectativas de atividade e inflação ao redor do mundo.

Alta por longo prazo ou teremos cortes?

Economias Centrais



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

Em 2023, as economias desenvolvidas atingiram seus picos de juros do atual ciclo de aperto monetário. No entanto, apesar da tendência de queda, os indicadores de inflação permaneceram acima das metas dos Bancos Centrais. Agora, o desafio reside nos próximos passos das autoridades monetárias, enquanto os investidores aguardam ansiosamente por sinais sobre a direção das taxas de juros em 2024.

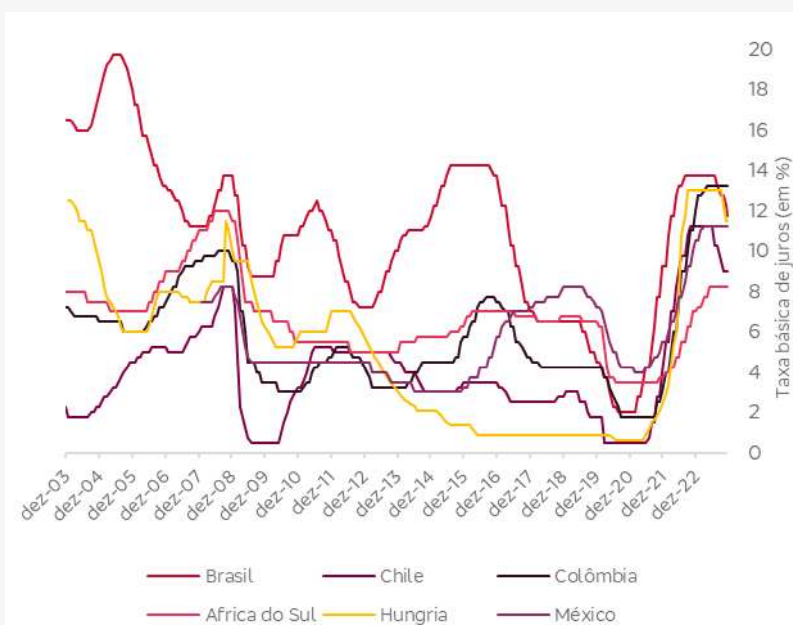
FED FUND Terminal e Expectativa para 2024



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

Antes da clareza sobre a interrupção definitiva da alta, ocorreu uma reprecificação significativa da estrutura global de juros, com os bancos centrais sugerindo um período prolongado de taxas elevadas. **Ao analisar as expectativas de juros nos EUA, que servem como referência mundial, inicialmente esperava-se cortes no início do ano. No entanto, o FED, o Banco Central americano, manteve um discurso firme, devido à robustez da atividade econômica e dos níveis de inflação do país, elevando as taxas nos EUA e globalmente.**

Emergentes à frente do processo de cortes



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

Por outro lado, as economias emergentes se beneficiaram por terem iniciado o ciclo de aperto monetário de forma antecipada. Por exemplo, Brasil, Chile e Hungria, encerraram o ciclo de aumento de juros no segundo semestre de 2022, e o elevado nível de juros reais observados nesses países e a redução dos níveis de inflação geral e dos núcleos inflacionários, permitiram que alguns emergentes iniciassem o ciclo de afrouxamento monetário já ao longo do segundo semestre de 2023.

Variação das taxas de 2 anos

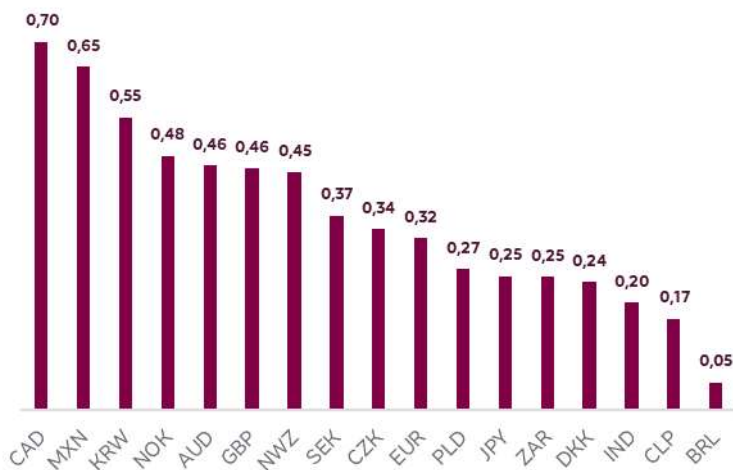


Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

Entretanto, durante a reprecificação da curva americana mencionada anteriormente, as taxas de economias emergentes, especialmente de países que já haviam iniciado o processo de corte de juros, foram as mais impactadas, provavelmente devido à redução da convicção dos agentes de mercado em relação ao ritmo de corte e à taxa terminal.

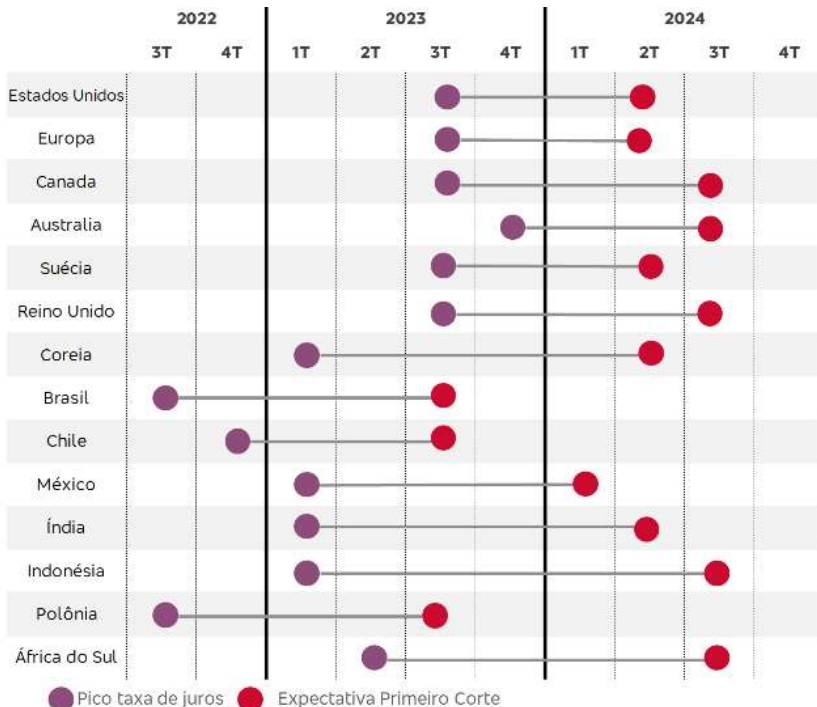
Correlação de ciclos de política monetária - Juros nominais

Desde 2008



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

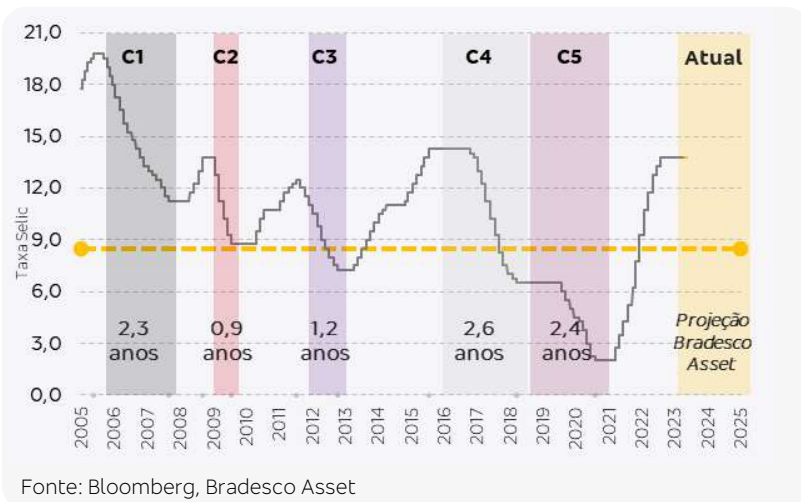
Porém, é importante lembrar que a evolução da taxa de juros nos EUA, a Fed fund, tem praticamente nenhuma influência na condução da política monetária local. No entanto, isso não implica em menor volatilidade para a estrutura de juros.



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

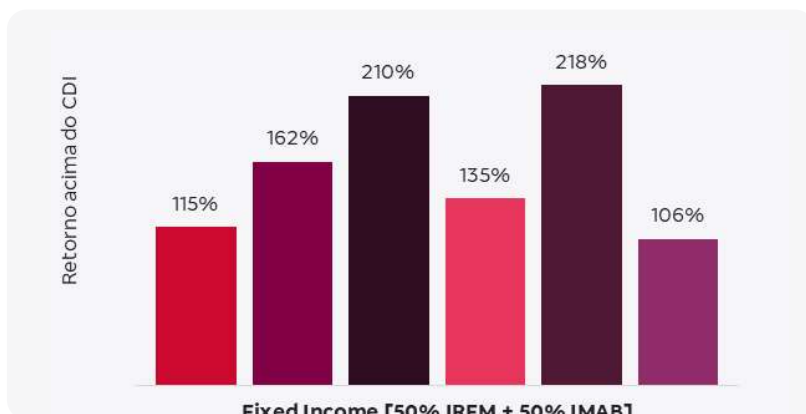
Por outro lado, percebemos que o momento é oportuno para a renda fixa, com projeções indicando desinflação em direção à meta ao longo de 2024 e 2025, e uma moderação do crescimento global, proporcionando espaço para a continuidade ou início do ciclo de afrouxamento monetário ao redor do mundo. Além disso, há uma probabilidade não desprezível de sincronismo global, podendo contar com a participação das economias centrais, impulsionando os ativos de renda fixa locais.

Assim, considerando o ambiente atual e analisando ciclos passados semelhantes, concluímos que o fim do aperto monetário, seguido de queda dos juros, representou historicamente oportunidades valiosas na Renda Fixa. **A Bradesco Asset espera que a taxa de juros brasileira ao final de 2024 seja de aproximadamente 8,5% ao ano.**

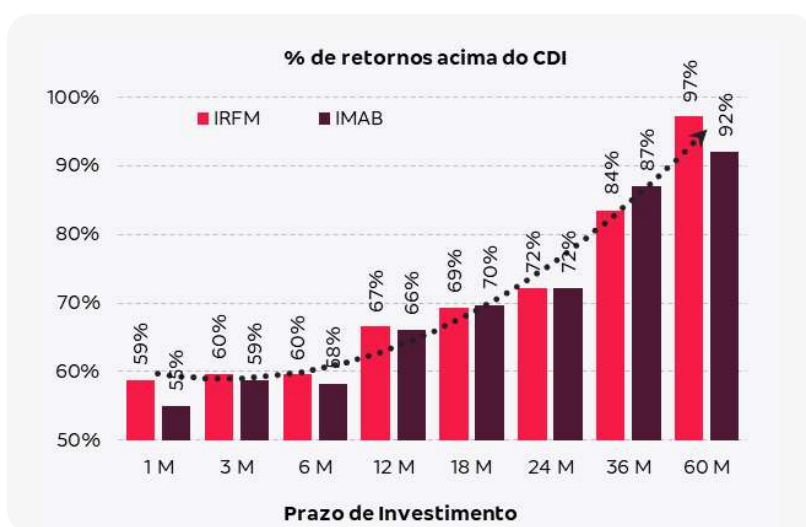


Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

Adicionalmente, um ponto crucial é que, apesar da volatilidade, observamos um momento propício para a renda fixa, onde ciclos monetários caracterizados por uma pausa na alta de juros, seguida por cortes, são positivos para a renda fixa prefixada e os ativos atrelados à inflação.



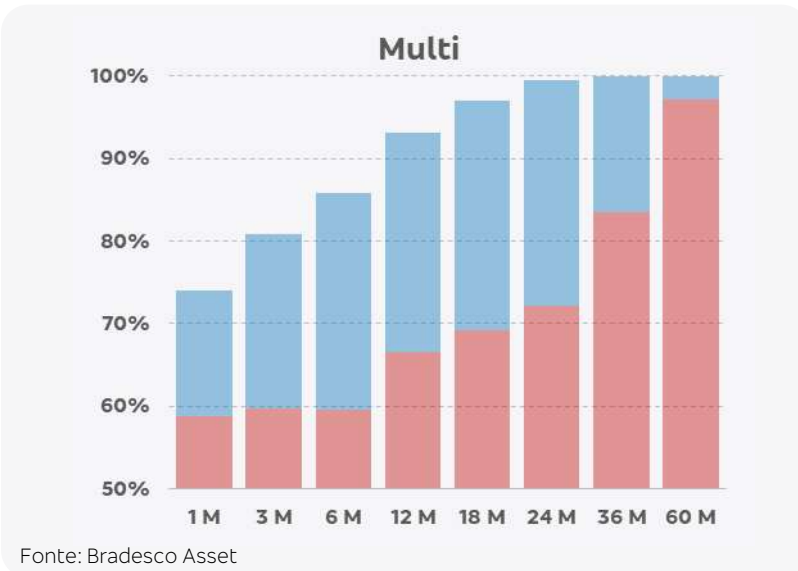
Ao analisarmos o comportamento de um portfólio modelo de renda fixa, utilizando os índices da Anbima (50% IRF-M e 50% IMA-B), obtemos os seguintes resultados contra o CDI.



Fonte: Bradesco Asset

Além disso, o longo prazo tem sido nosso maior aliado na geração de resultados positivos sobre o ativo brasileiro livre de risco, o CDI. Ao analisarmos o retorno dos índices da Anbima IRF-M (prefixado) e o IMA-B (atrelado à inflação) em janelas móveis nos últimos 20 anos, percebemos consistência nos retornos superiores ao CDI em janelas mais longas.

Investidores que permaneceram investidos nos índices acima citados por 5 anos nos últimos 20 anos superaram o CDI em aproximadamente 97% das vezes no IMA-B e 92% no caso do IRF-M.



Um portfólio com alocação dinâmica, caracterizado pela tomada de decisão sobre a alocação em Renda Fixa, representado no gráfico ao lado pelas barras azuis, onde o gestor define os vértices e indexadores, com um time especializado de gestão, suportado por uma área macroeconômica, apresenta melhoria na relação entre risco e retorno, quando comparamos ao portfólio modelo de renda fixa, gerando consistentemente resultados superiores ao CDI em janelas mais curtas.

Em resumo, o cenário da renda fixa em 2024 será influenciado por uma série de fatores globais e locais. A capacidade de adaptar-se a essas mudanças e aproveitar as oportunidades será fundamental para investidores e gestores de ativos. À medida que navegamos por um ambiente econômico complexo, o foco na gestão ativa, na análise dos diferenciais de juros e na compreensão das políticas dos bancos centrais desempenhará um papel crucial na obtenção de retornos favoráveis na renda fixa ao longo de 2024.

Curvas de Spread

A diferenciação de spreads continuará existindo?

O pior momento da crise de crédito no mercado brasileiro parece estar ficando para trás. No entanto, nem toda crise é igual. Por isso, chamo a atenção para um ponto muito importante para definir a alocação de crédito nos próximos meses: será que a diferença entre os spreads dos emissores com ratings AAA e aqueles com o rating A continuará aumentando ou convergirá para a média?

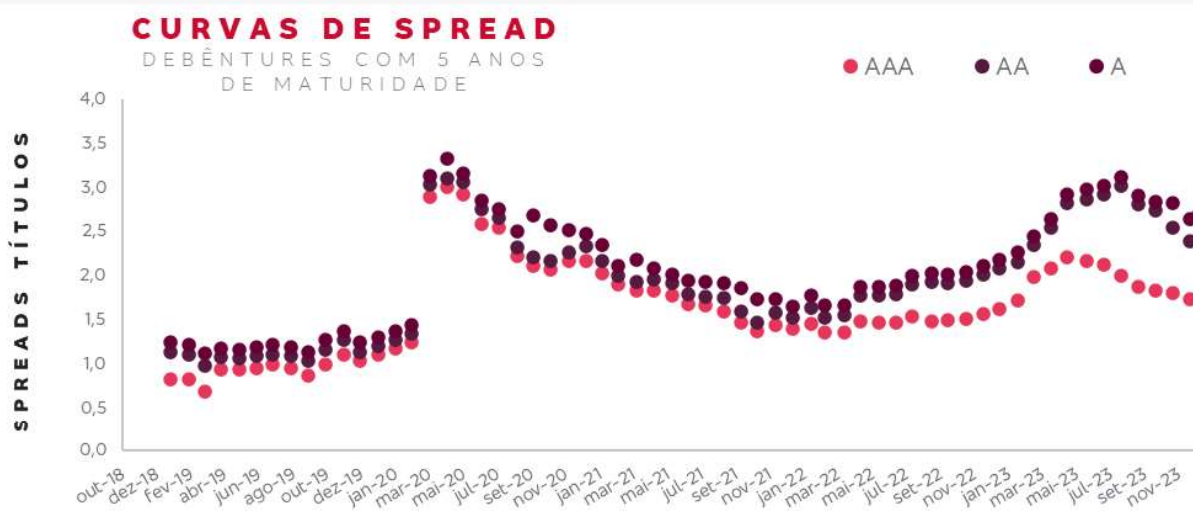


Figura 1 Fonte: Anbima, Bradesco Asset

Como podemos observar no gráfico abaixo, o spread médio oscilou até a metade de 2022 entre 20bps e 40bps, sendo que a média desde 2018 é 42 bps. No final de 2023 o spread alcançou 94bps, bem acima da média histórica.

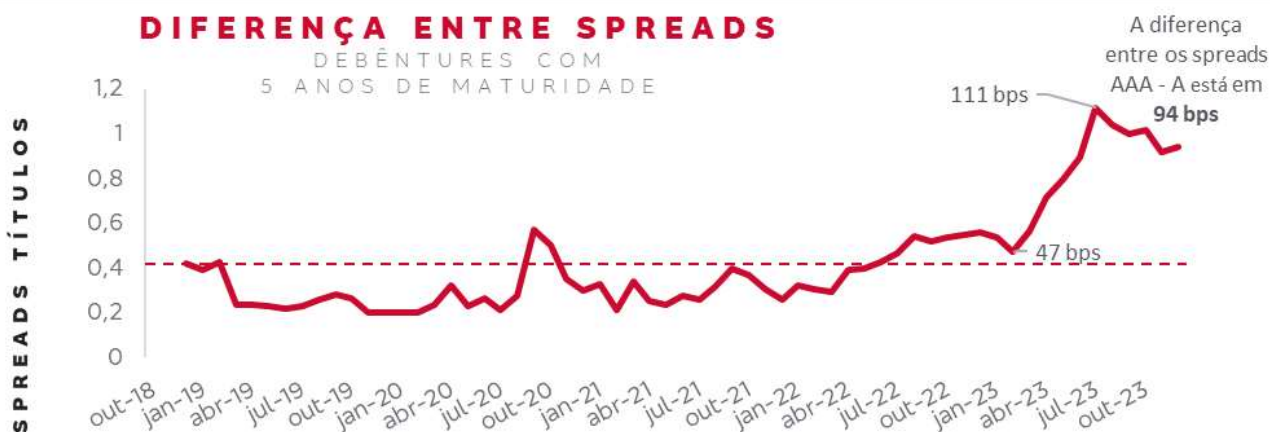


Figura 2 Fonte: Anbima, Bradesco Asset

Por que esse assunto é importante?

Para diferenciar um portfólio de um gestor de outro, é necessário olhar além da cota e considerar o risco incorrido. É importante observar se os riscos adicionados ao portfólio estão com prêmios suficientes para os ciclos de crédito existentes.

Qual o contexto?

A partir do segundo semestre de 2022, as restrições de capital impostas pelo ciclo macroeconômico, caracterizado por um nível elevado de juros, inadimplência do consumidor e a expectativa de menor crescimento, indicavam que 2023 poderia ser mais desafiador para as companhias, principalmente aquelas com maior alavancagem.

Quando olhamos historicamente, de 2018 a 2022, tivemos um período de calma, com um ciclo de crédito bastante comportado em relação a pedidos de recuperação judicial e problemas de crédito. Essas empresas conseguiram alongar e buscaram baratear o custo de captação, aproveitando o grande influxo de recursos para o mercado de fundos de investimentos e a alta atividade no mercado de capitais.

EMISSÕES DOMÉSTICAS – RENDA FIXA, RENDA VARIÁVEL E HÍRIFOS

Volume (R\$ milhões)

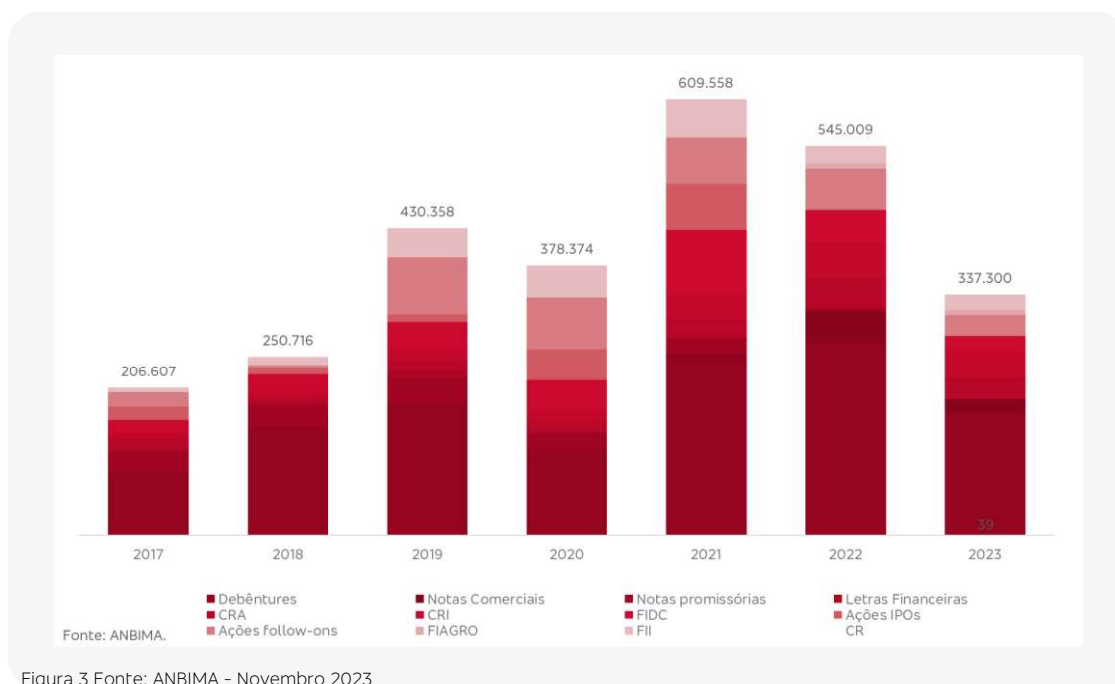


Figura 3 Fonte: ANBIMA - Novembro 2023

Nesse sentido, em relação aos balanços das companhias de maneira geral, podemos observar que o dever de casa havia sido feito, principalmente nas de grande porte. Outro fator positivo é que, quando olhamos um período longo, desde 2010, podemos observar uma alavancagem menor do que a observada em 2015, outro período de grande turbulência no mercado de crédito privado.

DÍVIDA LÍQUIDA / EBITDA



Figura 4 - Fonte Bradesco BBI e CEMEC/FIPE

Em resumo, as empresas estavam com balanços mais equilibrados num ciclo de piora de dados macroeconômicos, tanto no prazo médio das dívidas quanto na medida prática de risco que é a alavancagem. No entanto, o endividamento das empresas aumentou durante a pandemia de Covid-19, e isso é algo que precisa ser levado em consideração ao avaliar a saúde financeira das empresas.

Outro fator que impactou a diferenciação entre os spreads de crédito das empresas foi o grande resgate que acelerou a necessidade de liquidez dos gestores. Em nosso acompanhamento de fundos, que compram mais de 10% de debêntures no seu PL, verificamos um resgate de aproximadamente 15% da indústria, que começou o ano com R\$ 1,15 trilhão.

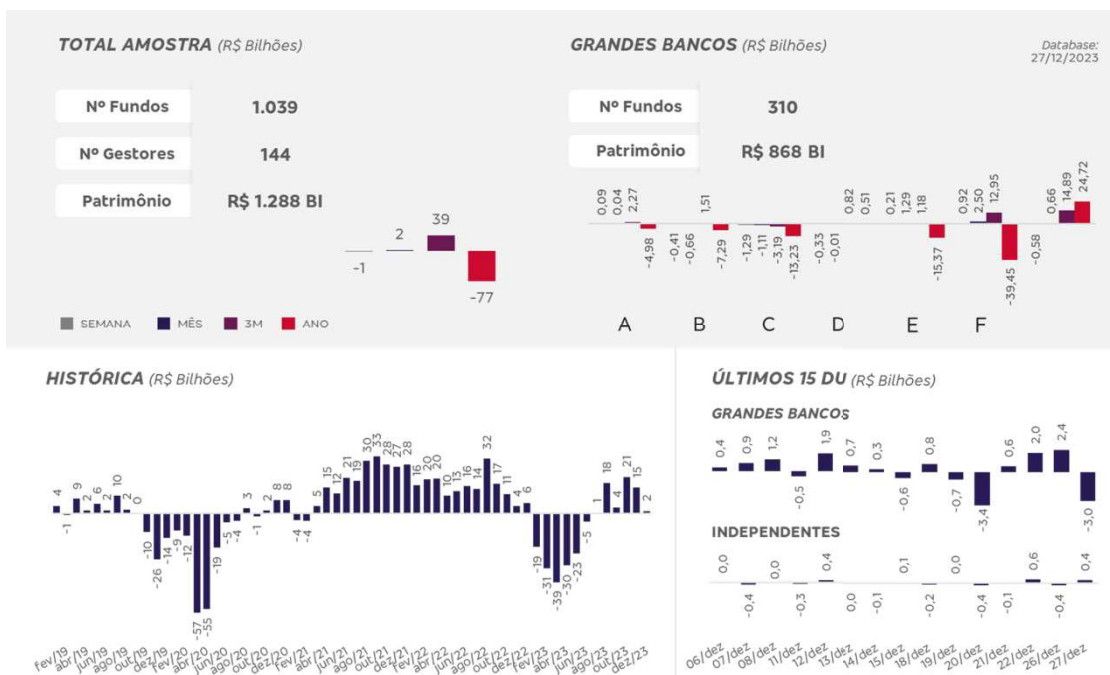


Figura 5 Bradesco Asset e Comdinheiro

Com a necessidade de liquidez aumentando, os fundos precisaram vender parte da sua carteira para fazer frente aos resgates. A parcela de maior qualidade foi a mais impactada pelo aumento das vendas, que resultou em spreads maiores, enquanto os papéis de maior risco só foram negociados com um prêmio maior, tardiamente. Essa necessidade e diferenciação de spreads fazem com que fundos que tiveram performance similar no passado agora se diferenciem pela qualidade de crédito. Visando um portfólio ótimo, o gestor precisa agir para não concentrar muito em papéis cujo risco é maior, por isso a necessidade de venda e rebalanceamento das carteiras.

Até agora, escolhemos os vencedores que, além de sua qualidade, apresentavam spreads acima dos praticados para esse risco. Para os próximos 12 meses, devemos dedicar maiores esforços para os riscos que chamamos de “sobreviventes”. Temos grande convicção de que, apesar de uma perspectiva clara de redução do risco de juros no balanço das companhias, ainda existirão notícias negativas em relação à recuperação judicial ou renegociações de dívidas. Acreditamos que a diferenciação entre os portfólios de crédito no longo prazo se dará com base em processos de investimento sólidos e robustos, que agora precisam estar bem alinhados, para, no fim, encontrar alocações adequadas para cada tipo de portfólio.

Por isso, aqui na Bradesco Asset, sempre defendemos a necessidade de uma definição clara de risco máximo para cada tipo de fundo, o que limita, em momentos de muito otimismo, o impulso de alocar de forma inadequada carteiras de menor risco. Por outro lado, temos espaço para procurar ativos de maior risco dentro das carteiras que permitem uma alocação em risco maior, já que um processo bem-feito permite distinguir cada tipo de produto.

Em um mercado muito otimista, a coragem paga a conta no curto prazo, mas no longo prazo, uma alocação consistente e a avaliação sistemática dos riscos da carteira suportam menores drawdowns nas cotas. Foi assim na crise de liquidez do COVID-19 em março de 2020, e tem sido assim na crise de crédito de 2023.

Dessa forma, acreditamos que o spread ainda se manterá com um prêmio atrativo no curto prazo, mas como diz um amigo economista: o capital sempre volta à cena do crime. Ou seja, para uma janela de 12 meses, esperamos uma redução na diferença do spread entre os ratings. Acreditamos que seja um bom momento para fazer a rotação da carteira e aproveitar essa diferença de spread com análise correta e processos bem definidos.

Renda Variável

Retrospectiva 2023

Em 2023, o cenário macroeconômico global foi caracterizado por grande volatilidade, com os bancos centrais concentrando esforços no controle da inflação. Também tivemos ao longo do ano diversas fontes de instabilidade como a dificuldade dos bancos médios americanos, conflitos geopolíticos, desaceleração da China e resiliência na atividade americana prolongando o ciclo de alta de juros. Apesar da volatilidade, o ano terminou com retornos positivos nas principais bolsas de valores do mundo, com perspectivas de reversão dos ciclos monetários e soft landing.

No mercado americano o grande destaque foram as empresas de tecnologia. O principal driver de valorização destas companhias foram os cortes de despesas realizados e a expectativa em relação aos possíveis ganhos da inteligência artificial. Estes dois fatores levaram a uma elevação na expectativa de lucro destas companhias.

Performance dos Principais Índices Globais em Dólar

País/Índice	YTD
Argentina	68,0
Nasdaq	44,5
México	36,6
Brasil	32,0
Taiwan	31,0
SPX	25,9
MSCI World	24,0
Índia	20,4
MSCI DM	18,2
Coreia	17,7
Arábia Saudita	10,0
MSCI EM	9,7
Chile	7,3
Rússia	0,0
África do Sul	-0,3
Tailândia	-10,4
China	-11,1
Hong Kong	-14,4

Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

No Brasil, o índice também apresentou uma concentração de performance, porém nas ações das estatais (Petrobras e Banco do Brasil). Além disso, os setores mais sensíveis a taxa de juros tiveram as melhores performances, como mostra a tabela abaixo:

Performance dos setores do Ibovespa

Setores	YTD
Educação	94,3
Energia	71,8
Imobiliário	55,1
Bancos	44,7
Tecnologia, Mídia e Telecom	40,7
Logística, Transportes e Infraestrutura	24,0
Ibovespa	22,3
Consumo	19,1
Utilidades Públicas	18,8
Papel, Celulose e Madeira	18,3
Serviços Financeiros	14,0
Bens de Capital e Serviços	10,9
Mineração e Siderurgia	-0,7
Varejo	-1,2
Saúde	-6,2

Data base: 29/12/2023
Fonte: Bloomberg/BRAM

Perspectivas para 2024

No início de 2024, o ambiente macroeconômico global e a perspectiva de reversão do ciclo monetário devem continuar a ser os principais fatores a serem considerados. Mantemos nossa visão otimista em relação ao investimento em renda variável, com os principais pontos de nossa tese sendo os seguintes temas:



Reversão de Ciclo

- Queda de juros favorece alocação em ativos de risco
- Small Caps são mais expostos a economia doméstica e mais sensíveis a juros



Valuation Atrativo

- Valuation um desvio padrão abaixo da média histórica
- Preço de entrada favorável melhora assimetria do investimento



Crescimento de Lucro

- Mercado irá focar mais em crescimento de lucro vs. expansão de múltiplo
- Small Caps possui uma base de lucros baixa



Fluxo Estrangeiro

- Redução de juros no mundo deve trazer fluxo de investimentos para Emergentes (sem China)
- Efeito do câmbio melhora assimetria

Reversão de Ciclo

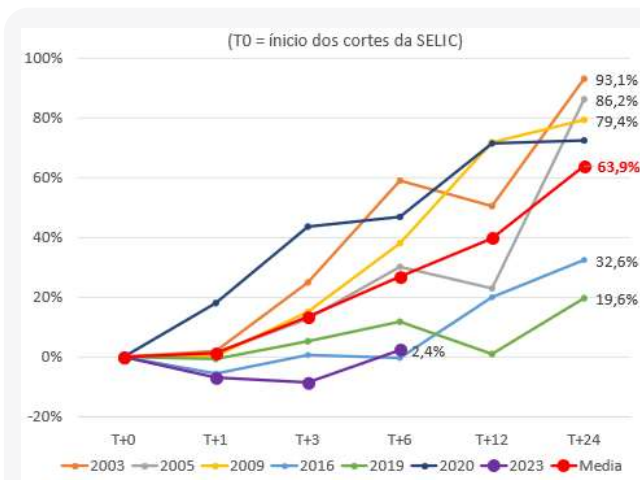
Acreditamos que o ano deve ser marcado pela última etapa de combate à inflação no mundo, o que deve resultar em um processo global de redução das taxas de juros.

Um ambiente de redução de taxa de juros tende a ser favorável a investimentos em ativos de risco, portanto um cenário favorável ao investimento em renda variável. Momentos de virada de ciclo são especialmente favoráveis para as empresas de menor capitalização, as small caps. Durante uma correção de mercado, essas ações podem enfrentar a falta de liquidez e serem afetadas pela onda de resgates de fundos de investimentos, o que muitas vezes leva os gestores a venderem as suas posições sem levar em conta os fundamentos das empresas. Esse movimento técnico cria oportunidades significativas em um cenário em que as perspectivas estão melhorando e o fluxo positivo para investimentos em renda variável está retornando.

No Brasil, essas companhias são mais expostas à economia doméstica, sendo mais sensíveis a uma retomada do crescimento econômico, ao contrário do Ibovespa, que possui uma grande representatividade do setor de commodities e financeiro. Além disso, essas companhias têm maior oportunidade de crescimento e consolidação nos mercados em que atuam, principalmente após o fim de um ciclo de aperto monetário, no qual os concorrentes menores e sem acesso ao mercado de capital se encontram em situação mais frágil.

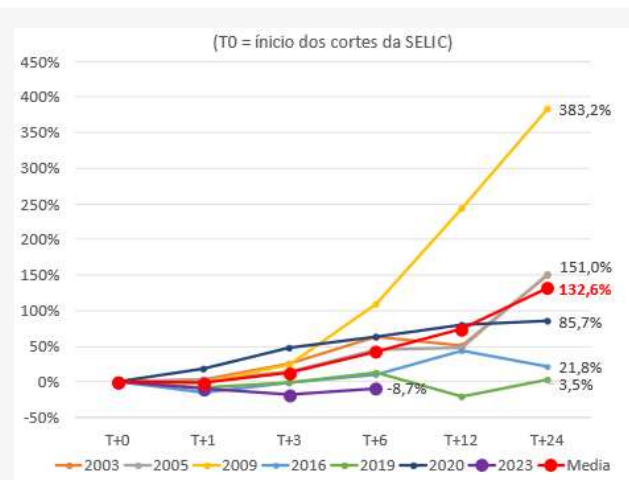
Os gráficos abaixo demonstram o comportamento histórico do Ibovespa e no índice Small Caps em ciclos de cortes de juros.

Performance Ibovespa



Fonte: Bloomberg, Bradesco Asset

Performance MSCI Small Caps



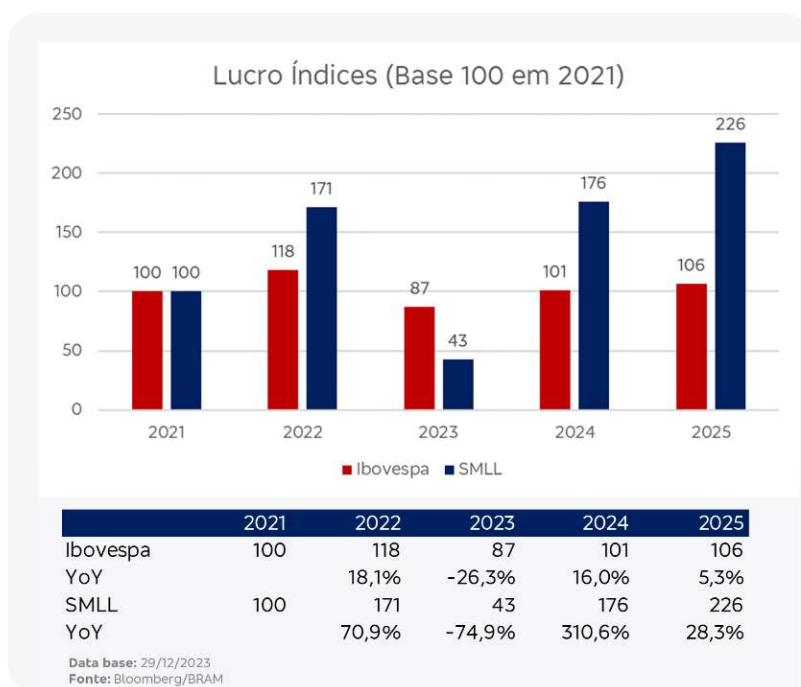
Valuation Atrativo

Um ponto relevante a ser considerado ao se investir em renda variável é o preço dos ativos. A entrada em um período de valuations atrativos melhora a assimetria entre risco e retorno do investidor. Portanto, quanto maior o desconto dos ativos maior a margem de segurança do investidor. No momento a bolsa brasileira negocia com um valuation abaixo do histórico (um desvio padrão abaixo da média histórica), o desconto persiste mesmo ajustado pelo cenário de juros maiores (mensurado pelo prêmio de risco).



Crescimento de Lucro

O crescimento de lucro é um dos drivers mais importantes para valorização da bolsa. Quando analisamos a evolução dos lucros do Ibovespa desde 2021 e suas projeções para esse e o próximo ano, podemos notar uma melhora significativa entre de 2023 para 2024 e de 2024 para 2025, o que reforça a visão positiva para o mercado em geral. Efeito semelhante ocorre nas Small Caps, porém devido ao patamar de lucro extremamente baixo alcançado em 2023, a elevação de lucro projetada para 2024 e 2025 é significativamente mais elevada em comparação com as empresas do Ibovespa (melhor representado pelas Blue Chips ou empresas de maior capitalização).



Fluxo Estrangeiro

O último fator que podemos analisar é o fluxo dos investidores estrangeiros. Historicamente sempre foi alta a correlação entre esse fluxo e os retornos do Ibovespa, ou seja, períodos de fluxo positivos normalmente coincidem com períodos de retornos positivos do Ibovespa. O fluxo dos investidores estrangeiros costuma ser o resultado de diversas variáveis como expectativas macroeconômicas, expectativas sobre os lucros das empresas e como estas variáveis vão se comportar relativamente a outros países e regiões. Esta última informação que pode explicar as diferenças de visão entre os investidores locais e estrangeiros, fenômeno esse que foi intenso em 2023 e pode continuar em 2024.

A queda de taxas de juros no mundo deve estimular um aumento de risco por parte dos investidores estrangeiros. Os últimos dois meses de 2023 foi marcado por uma intensa correção na Treasury, o que resultou em um fluxo estrangeiro positivo para a bolsa brasileira (R\$50 bilhões) e uma intensa valorização dos ativos. Este movimento demonstrou o potencial do fluxo estrangeiro na performance da bolsa brasileira. Acreditamos que com a reversão do ciclo monetário americano este fluxo deve se intensificar. Outro fator considerado por investidores ao investir em outros países é o efeito do câmbio, o qual acreditamos que em 2024 trará uma assimetria positiva para o investimento em Brasil.

Além do fluxo estrangeiro, não podemos desconsiderar o possível fluxo dos investidores locais em reação a queda da taxa Selic, uma vez que o posicionamento dos investidores em bolsa está baixo considerando valores históricos.

Informações Importantes

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro.

LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Estes documentos podem ser encontrados no site da CVM através de consulta pelo CNPJ do Fundo. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022

SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383

SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099

Ouvidoria: 0800 727 9933

bram@bram.bradesco.com.br bram.bradesco

ASSESSORIA DE INVESTIMENTOS:

Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414

Demais localidades: 0800 704 1414

Em dias úteis, das 8h às 19h – horário de Brasília





260a

Ata da Reunião do
Comitê de Política Monetária — Copom

30 e 31 de janeiro de 2024

30 e 31 de janeiro

Data: 30 e 31 de janeiro de 2024

Local: Salas de reuniões do 8º andar (30/1 e 31/1 – manhã) e do 20º andar (31/1 – tarde) do Edifício-sede do Banco Central do Brasil – Brasília – DF

Horários de início e término: 30 de janeiro: 10h06 – 12h26; 14h12 – 18h33
31 de janeiro: 10h07 – 11h43; 14h31 – 18h34

Presentes:

Membros do Copom

Roberto de Oliveira Campos Neto – *Presidente*
Ailton de Aquino Santos
Carolina de Assis Barros
Diogo Abry Guillen
Gabriel Muricca Galípolo
Otávio Ribeiro Damaso
Paulo Picchetti
Renato Dias de Brito Gomes
Rodrigo Alves Teixeira

Chefes de Departamento responsáveis por apresentações técnicas
(presentes em 30/1 e na manhã de 31/1):

Alan da Silva Andrade Mendes – *Departamento de Reservas Internacionais*
André Minella – *Departamento de Estudos e Pesquisas* (também presente na tarde de 31/1)
André de Oliveira Amante – *Departamento de Operações de Mercado Aberto*
Marcelo Antonio Thomaz de Aragão – *Dep. de Assuntos Internacionais* (presente em 30/1)
Ricardo Sabbadini – *Departamento Econômico*
Rogério Antônio Lucca – *Dep. de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos*

Demais participantes
(presentes em 30/1 e na manhã de 31/1):

André Luiz Caccavo Miguel – *Chefe Adjunto do Dep. de Monitoramento do Sistema Financeiro*
Arnildo da Silva Correa – *Chefe da Assessoria Econômica ao Presidente*
Cristiano de Oliveira Lopes Cozer – *Procurador-Geral*
Edson Broxado de França Teixeira – *Chefe de Gabinete do Diretor de Fiscalização*
Eduardo José Araújo Lima – *Chefe de Gabinete do Diretor de Política Econômica*
Euler Pereira Gonçalves de Mello – *Chefe Adjunto do Departamento de Estudos e Pesquisas*
Fernando Alberto G. Sampaio de Cavalcante Rocha – *Chefe do Departamento de Estatísticas*
Gilneu Francisco Astolfi Vivan – *Chefe do Dep. de Monitoramento do Sistema Financeiro*
Gustavo Andrade Barbosa de Souza – *Chefe Adjunto do Dep. de Operações de Mercado Aberto*
Isabela Ribeiro Damaso Maia – *Chefe da Gerência de Sustentabilidade e de Relacionamento com Investidores Internacionais de Portfólio*
Julio Cesar Costa Pinto – *Chefe de Gabinete do Diretor de Política Monetária*
Laura Soledad Cutruffo Comparini – *Chefe Adjunta do Departamento Econômico*
Leonardo Martins Nogueira – *Secretário Executivo*
Luís Guilherme Siciliano Pontes – *Chefe Adjunto do Departamento de Reservas Internacionais* (presente em 30/1)
Mariane Santiago de Souza – *Chefe de Gabinete do Presidente*
Mauro Zanatta – *Assessor de Imprensa*
Olavo Lins Romano Pereira – *Chefe Adjunto do Departamento de Assuntos Internacionais*
Renata Modesto Barreto – *Chefe Adjunta do Dep. de Oper. Bancárias e de Sistema de Pagamentos*
Ricardo Eyer Harris – *Chefe de Gabinete do Diretor de Regulação*
Ricardo Franco Moura – *Chefe do Departamento de Regulação Prudencial e Cambial*

Os membros do Copom analisaram a evolução recente e as perspectivas para a economia brasileira e para a economia internacional, no contexto do regime de política monetária, cujo objetivo é atingir as metas fixadas pelo Conselho Monetário Nacional para a inflação.

A) Atualização da conjuntura econômica e do cenário do Copom¹

1. O ambiente externo segue volátil, marcado pelo debate sobre o início do processo de flexibilização da política monetária nas principais economias e por sinais de queda de núcleos de inflação, que ainda permanecem em níveis elevados em diversos países.

2. Os bancos centrais das principais economias permanecem determinados em promover a convergência das taxas de inflação para suas metas em um ambiente marcado por pressões nos mercados de trabalho. O Comitê avalia que o cenário segue exigindo cautela por parte de países emergentes.

3. No âmbito doméstico, o conjunto de indicadores recentes de atividade econômica segue consistente com o cenário de desaceleração da economia esperado pelo Comitê. Observa-se moderação no crescimento econômico, mas com resiliência no consumo das famílias. Por fim, o mercado de trabalho segue aquecido e com aceleração nos rendimentos reais, embora o mercado tenha apresentado alguma moderação na margem.

4. A inflação ao consumidor segue a trajetória esperada de desinflação. Os indicadores que agregam os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária estão mais próximos da meta para a inflação nas divulgações mais recentes. As expectativas de inflação para 2024 e 2025 apuradas pela pesquisa Focus encontram-se em torno de 3,8% e 3,5%, respectivamente. A meta é 3%

B) Cenários e análise de riscos

5. No cenário de referência, a trajetória para a taxa de juros é extraída da pesquisa Focus e a taxa de câmbio parte de USD/BRL 4,95², evoluindo segundo a paridade do poder de compra (PPC). O preço do petróleo segue aproximadamente a curva futura pelos próximos seis meses e passa a aumentar 2% ao ano posteriormente. Além disso, adota-se a hipótese de bandeira tarifária “verde” em dezembro de 2024 e de 2025. Nesse cenário, as projeções de inflação do Copom situam-se em 3,5% para 2024 e 3,2% para 2025. As projeções para a inflação de preços administrados são de 4,2% para 2024 e 3,8% para 2025.

6. O Comitê avalia que a conjuntura internacional segue volátil, marcada por renovadas tensões geopolíticas e pelo debate sobre o início do processo de flexibilização da política monetária nas principais economias. O Comitê relembra que não há relação mecânica entre a condução da política monetária norte-americana e a determinação da taxa básica de juros doméstica e que, como usual, o Comitê focará nos mecanismos de transmissão da conjuntura externa sobre a dinâmica inflacionária interna. Ainda sobre o ambiente global, após reconhecer uma melhora no quadro inflacionário corrente, o Comitê se deteve sobre as fontes, desafios e incertezas para o processo desinflacionário futuro. A reversão de choques de oferta, a inflação ao produtor bem-comportada na China e nos Estados Unidos e a dinâmica recente de preços de *commodities* permitem extrapolar um cenário benigno para a inflação de bens. No entanto, permanece grande incerteza sobre a demanda global futura e qual a extensão do movimento residual de preços relativos entre bens e serviços que ainda poderia ocorrer. Mais recentemente, as tensões geopolíticas e a consequente elevação dos preços de fretes adicionaram incerteza ao cenário prospectivo. Além disso, a própria dinâmica de crescimento econômico e do mercado de trabalho serão importantes para determinar a velocidade da desinflação de serviços. Tais elementos alimentam o debate sobre a natureza das pressões inflacionárias e potencialmente sobre o ritmo de distensão monetária a ser

¹ A menos de menção explícita em contrário, esta atualização leva em conta as mudanças ocorridas desde a reunião do Copom em dezembro (259ª reunião).

² Valor foi obtido pelo procedimento, que passou a ser adotado na 258ª reunião, de arredondar a cotação média da taxa de câmbio USD/BRL observada nos dez dias úteis encerrados no último dia da semana anterior à da reunião do Copom.

adotado pelas economias avançadas. Nesse contexto, e diante da volatilidade recente e da incerteza à frente no cenário internacional, o Comitê manteve a avaliação de que é apropriado adotar uma postura de cautela, principalmente em países emergentes. Além disso, o Comitê continuará acompanhando os diversos dados da economia global e seus respectivos canais de transmissão para a economia doméstica.

7. No que se refere à atividade econômica doméstica, prossegue o cenário de desaceleração da atividade antecipado pelo Comitê. No entanto, na discussão, apresentaram-se elementos que permitiriam observar, nos próximos meses, uma atenuação da desaceleração da atividade antecipada em função do aumento da renda das famílias, como reflexo da elevação do salário-mínimo, de benefícios sociais e do mercado de trabalho mais resiliente. Mencionou-se que alguns indicadores de alta frequência permitiriam uma leitura que corroboraria esse argumento. Todos os membros do Comitê, no entanto, concordaram que o cenário-base do Comitê segue sendo de desaceleração gradual do crescimento econômico, com resiliência no consumo das famílias e menor dinamismo na formação bruta de capital fixo. Em suma, os dados de atividade divulgados desde a última reunião corroboram o cenário delineado pelo Copom e não houve alteração substancial sobre o cenário de crescimento.

8. O Comitê reforçou a visão de que o esmorecimento no esforço de reformas estruturais e disciplina fiscal, o aumento de crédito direcionado e as incertezas sobre a estabilização da dívida pública têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra da economia, com impactos deletérios sobre a potência da política monetária e, conseqüentemente, sobre o custo de desinflação em termos de atividade.

9. O Comitê notou que o mercado de trabalho segue dinâmico, mas manteve a avaliação de que a ampliação de ganhos reais pode ainda refletir questões temporárias. O Comitê ressalta que é importante seguir monitorando com bastante atenção as diferentes variáveis do mercado de trabalho, em particular com um acompanhamento minucioso da dinâmica dos rendimentos reais, que apresentaram maior crescimento nos últimos meses. O Comitê também discutiu, em maior profundidade, a relação entre o mercado de trabalho e os preços na economia. Destacou-se a causalidade recíproca entre os preços e a dinâmica de rendimentos, suas respectivas defasagens e as elasticidades de impacto de um sobre outro. O Comitê seguirá atento à dinâmica dos rendimentos nas diversas pesquisas para melhor avaliar o grau de ociosidade no mercado de trabalho e seus potenciais impactos sobre a inflação de serviços.

10. Em que pesem as condições monetárias restritivas, enfatizou-se que já se observa a transmissão do ciclo de afrouxamento monetário para o mercado de crédito. Observam-se sinais de maior concessão de crédito em algumas linhas e redução das taxas de juros correntes de novas concessões, auxiliados também por incipiente aumento do apetite na oferta de crédito em certas linhas por parte das instituições financeiras. Nota-se também um maior dinamismo no mercado de capitais desde a última reunião.

11. Com relação ao cenário fiscal, tendo em conta a importância da execução das metas fiscais já estabelecidas para a ancoragem das expectativas de inflação e, conseqüentemente, para a condução da política monetária, o Comitê reafirma a importância da firme persecução dessas metas.

12. O Comitê julgou que a dinâmica desinflacionária não divergiu significativamente do que era esperado, na medida em que prossegue a evolução benigna do cenário corrente de inflação e esgotam-se algumas fontes que contribuíram para o primeiro estágio da desinflação. O Comitê notou, no entanto, que há alguns aspectos na dinâmica inflacionária recente que requerem maior escrutínio. O Comitê debateu, em particular, a recente dinâmica da inflação de serviços, com foco nos seus componentes subjacentes, e os cenários prospectivos. Alguns membros destacaram a importância de se compreender as contribuições relativas, para a desinflação recente em serviços, do

aperto monetário vigente e de um potencial transbordamento das desinflações verificadas em alimentos e bens industriais. A evolução prospectiva do hiato do produto e o comportamento do mercado de trabalho foram considerados, novamente, muito relevantes para determinar a velocidade com que a inflação atingirá a meta. **Notou-se que um mercado de trabalho mais apertado, com reajustes salariais acima da meta de inflação, pode potencialmente retardar a convergência da inflação, impactando notadamente a inflação de serviços e de setores mais intensivos em mão de obra.** Em contraposição, uma recomposição favorável de preços relativos, uma dinâmica benigna de *commodities* ou uma menor inflação de serviços poderiam potencialmente contribuir para um processo desinflacionário mais célere. Em sua conclusão, o Comitê avalia que o cenário prospectivo de inflação não se alterou. Por fim, **o Comitê já incorpora nas suas projeções uma elevação de preços em função do fenômeno do *El Niño* e monitora os impactos da reversão do fenômeno. Ao fim, concluiu-se unanimemente pela necessidade de uma política monetária contracionista e cautelosa, de modo a reforçar a dinâmica desinflacionária.**

13. As expectativas de inflação seguem desancoradas e são um fator de preocupação. O Comitê avalia que a redução das expectativas requer uma atuação firme da autoridade monetária, bem como o contínuo fortalecimento da credibilidade e da reputação tanto das instituições como dos arcabouços fiscal e monetário que compõem a política econômica brasileira.

14. O Comitê ressalta que, em seus cenários para a inflação, permanecem fatores de risco em ambas as direções. **Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se (i) uma maior persistência das pressões inflacionárias globais; e (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado. Entre os riscos de baixa, ressaltam-se (i) uma desaceleração da atividade econômica global mais acentuada do que a projetada; e (ii) os impactos do aperto monetário sincronizado sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado.** O Comitê avalia que a conjuntura, em particular devido ao cenário internacional, segue incerta e exige cautela na condução da política monetária.

C) Discussão sobre a condução da política monetária

15. O Copom passou então à discussão da condução da política monetária, considerando o conjunto de projeções analisado, assim como o balanço de riscos para a inflação prospectiva.

16. O Comitê avalia que houve um progresso desinflacionário relevante, em linha com o antecipado pelo Comitê, mas **ainda há um caminho longo a percorrer para a ancoragem das expectativas e o retorno da inflação à meta, o que exige serenidade e moderação na condução da política monetária.** Além disso, a incerteza, em particular no cenário internacional, que tem se mostrado volátil, prescreve cautela na condução da política monetária. O Comitê lembrou que a incorporação de cenários e variáveis exógenas, como a dinâmica fiscal ou o cenário externo, se dá por meio de seus impactos na dinâmica prospectiva de inflação, sem relação mecânica com a determinação da taxa de juros.

17. O cenário doméstico vem se encaminhando em linha com o que era esperado. Concluiu-se que prossegue a trajetória desinflacionária dos núcleos e da inflação de serviços. Além disso, dados recentes sugerem moderação da atividade econômica, como antecipado pelo Comitê. **A desancoragem das expectativas de inflação para prazos mais longos se manteve desde a última reunião do Copom. Por fim, as projeções de inflação no horizonte relevante não se alteraram significativamente, mantendo-se acima da meta.**

18. Após a análise do cenário, todos os membros concordaram que era apropriado

reduzir a taxa Selic em 0,50 ponto percentual, de forma a ajustar o grau de aperto monetário prospectivo.

19. O Comitê analisou vários cenários prospectivos, caracterizados por diferentes trajetórias nos ambientes doméstico e internacional. Debateu-se então a estratégia e a extensão de ciclo apropriados em cada um desses cenários. Optou-se por manter a comunicação recente, que já embute a condicionalidade apropriada em um ambiente incerto, especificando o curso de ação caso se confirme o cenário esperado. Com relação aos próximos passos, os membros do Comitê concordaram unanimemente com a expectativa de cortes de 0,50 ponto percentual nas próximas reuniões e avaliaram que esse é o ritmo apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário. Tal ritmo conjuga, de um lado, o firme compromisso com a reancoragem de expectativas e a dinâmica desinflacionária e, de outro, o ajuste no nível de aperto monetário em termos reais diante da dinâmica mais benigna da inflação antecipada nas projeções do cenário de referência.

20. Por fim, o Comitê debateu a extensão do ciclo de ajustes na política monetária. O Comitê percebe a necessidade de se manter uma política monetária ainda contracionista pelo horizonte relevante para que se consolide a convergência da inflação para a meta e a ancoragem das expectativas. Enfatizou-se novamente que a extensão do ciclo ao longo do tempo dependerá da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica, das expectativas de inflação, em particular as de maior prazo, de suas projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos. O Comitê mantém seu firme compromisso com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante e reforça que a extensão do ciclo refletirá o mandato legal do Banco Central.

D) Decisão de política monetária

21. Considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu reduzir a taxa básica de juros em 0,50 ponto percentual, para 11,25% a.a., e entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024 e, em maior grau, o de 2025. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego.

22. A conjuntura atual, caracterizada por um estágio do processo desinflacionário que tende a ser mais lento, expectativas de inflação com reancoragem apenas parcial e um cenário global desafiador, demanda serenidade e moderação na condução da política monetária. O Comitê reforça a necessidade de perseverar com uma política monetária contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.

23. Em se confirmando o cenário esperado, os membros do Comitê, unanimemente, anteveem redução de mesma magnitude nas próximas reuniões e avaliam que esse é o ritmo apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário. O Comitê enfatiza que a magnitude total do ciclo de flexibilização ao longo do tempo dependerá da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica, das expectativas de inflação, em particular daquelas de maior prazo, de suas projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

24. Votaram por uma redução de 0,50 ponto percentual os seguintes membros do Comitê: Roberto de Oliveira Campos Neto (presidente), Ailton de Aquino Santos, Carolina de Assis Barros, Diogo Abry Guillen, Gabriel Muricca Galípolo, Otávio Ribeiro Damaso, Paulo Picchetti, Renato Dias de Brito Gomes e Rodrigo Alves Teixeira.



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

FEVEREIRO/2024

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de fevereiro de 2024, na intenção de ajudá-los na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação. Dado que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a mudanças. Nossos relatórios não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

O presente relatório apresenta todas as informações e índices disponíveis até o último dia útil do mês de referência, sendo disponibilizado em 08.02.2024.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe LDB Empresas.

“Ter problemas na vida é inevitável, ser derrotado por eles é opcional.”

-Roger Crawford-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

O cenário internacional, embora em janeiro os índices de ações globais tenham apresentado retornos positivos, o mês foi marcado pela resiliência da economia norte-americana e pelas discussões sobre o início do ciclo de corte de juros nos EUA. O que resultou na alta dos juros futuros e, consequentemente, no ganho de força do dólar em relação às demais moedas

Em linhas gerais, a inflação seguiu surpreendendo para baixo na maioria das economias, com crescimento moderado da atividade e resiliência do mercado de trabalho. Desta forma, ao mesmo tempo que os Bancos Centrais dos países desenvolvidos mostram confiança no processo de desinflação, a perspectiva positiva para a economia justifica uma comunicação mais cautelosa quanto ao início e a extensão de um ciclo de afrouxamento monetário.

Especificamente nos EUA, embora, a inflação caminha em uma direção positiva, os sinais de atividade econômica aquecida ainda estão presentes. Dessa forma, ainda há discussão sobre a expectativa de quando se dará o início do movimento de redução do juros.

Por sua vez, a comunicação do FED continuou na direção de suavização, com foco mais claro no processo de redução dos juros, discutindo o momento do seu início e as condições necessárias para tal. O principal ponto destacado é a necessidade de convicção suficiente na convergência da inflação para a meta.

Já na China, a deterioração do setor imobiliário prossegue, limitando a efetividade dos estímulos adotados pelo governo. O quadro de excesso de oferta e pressões deflacionárias está se intensificando e pode ter repercussões globais importantes.

Assim, no mês de janeiro de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, valorizaram +0,53% e +1,59%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros. Observando no acumulado nos últimos 12 meses, esses índices apresentam retornos de +12,72% e +18,86%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +2,86% e +3,94%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +9,50% e +15,47% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, as curvas de juros futuras aumentaram no mês, acompanhando o movimento observado dos juros globais, além de terem sido impactadas negativamente com o anúncio do plano Nova Indústria Brasil, que fez ressuscitar fantasmas do passado, quando o BNDES foi extensivamente usado para subsidiar projetos duvidosos com alto custo fiscal.

A inflação continuou seguindo uma tendência positiva, com desaceleração das medidas de núcleo. Além disso, os números de atividade sugerem que o PIB ficou de lado ou recuou marginalmente no último trimestre ano, de forma compatível com a desaceleração econômica esperada.

O estágio mais lento do processo de desinflação, o desconforto com a desancoragem das expectativas de mercado e o fato de suas projeções para 2024 e 2025 estarem acima da meta contribuem para uma atuação mais conservadora adotada autoridade monetária.

O Banco Central confirmou as expectativas do mercado, dando continuidade no movimento de redução de juros. Assim, reduzindo a taxa Selic em 0,5%, para 11,25%, enquanto em seu comunicado indicou a continuidade deste ritmo de cortes de juros.

Aqui, somente a título de exemplo da “Estrutura a Termo das Taxas de Juros - ETTJ” para o IPCA, estimada e divulgada pela ANBIMA para o fechamento de 02.02.2024, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para 9 anos apresentava taxa de retorno estimada em 5,57% a.a., continuando acima da taxa máxima pré-fixada de 5,10% limitada pela SPREV para o ano de 2024.

O Ibovespa fechou o mês com performance negativa, seguindo na direção oposta dos índices globais e sendo impactada pela curva de juros. Apresentando um retorno negativo de -4,79% no mês. Entretanto, o Ibovespa possui um comportamento positivo de +12,63% no acumulado nos últimos 12 meses.

Mediante a todo esse cenário exposto acima e em linha com o último relatório disponibilizado, tentando elucidar muitos questionamentos recebidos acerca dos prêmios trazidos pelas NTNBS atualmente, a estratégia de compra direta de NTNBS, respaldada por um estudo de ALM, pode auxiliar na “ancoragem de rentabilidade” ainda acima da meta atuarial dos RPPS. Tal estratégia, em especial para carregamento até o vencimento, pode contribuir proporcionalmente para a redução da volatilidade global da carteira de investimentos do RPPS, devido ao benefício da “marcação na curva” do preço desse ativo.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado	2024							2025						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	3,90	3,81	3,81	= (1)	156	3,76	55	3,50	3,50	3,50	= (28)	149	3,50	55
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,59	1,60	1,60	= (2)	113	1,62	28	2,00	2,00	2,00	= (8)	91	2,00	21
Câmbio (R\$/US\$)	5,00	4,92	4,92	= (2)	128	4,90	41	5,00	5,00	5,00	= (4)	119	5,00	38
Selic (% a.a)	9,00	9,00	9,00	= (6)	146	9,00	43	8,50	8,50	8,50	= (9)	140	8,50	43
IGP-M (variação %)	4,06	4,02	3,81	▼ (3)	78	3,61	27	3,98	3,99	3,99	= (2)	65	3,81	22
IPCA Administrados (variação %)	4,30	4,13	4,09	▼ (9)	96	3,93	28	4,00	3,98	3,96	▼ (2)	78	3,57	25
Conta corrente (US\$ bilhões)	-40,30	-38,00	-37,20	▲ (1)	31	-34,42	10	-43,00	-39,65	-39,30	▲ (1)	27	-35,00	9
Balança comercial (US\$ bilhões)	70,50	78,45	76,90	▼ (1)	31	75,00	9	66,59	70,00	68,90	▼ (1)	24	70,00	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	65,00	68,42	69,84	▲ (2)	27	65,00	7	70,00	75,00	75,65	▲ (1)	24	77,50	6
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	64,25	63,60	63,60	= (1)	25	63,80	7	66,40	66,00	66,00	= (1)	24	66,55	6
Resultado primário (% do PIB)	-0,80	-0,80	-0,80	= (7)	42	-0,90	9	-0,60	-0,60	-0,60	= (2)	39	-0,65	8
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,80	-6,80	= (1)	25	-7,25	8	-6,20	-6,20	-6,29	▼ (1)	23	-6,50	7

Relatório Focus de 02.02.2024. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2024, o último Boletim Focus apresentou expectativas estáveis para o PIB, a taxa Selic, a inflação e o Câmbio.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 e 2025 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 3,81% e 3,50%

SELIC: Para o final de 2024 e 2025 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 9,00% e 8,50%.

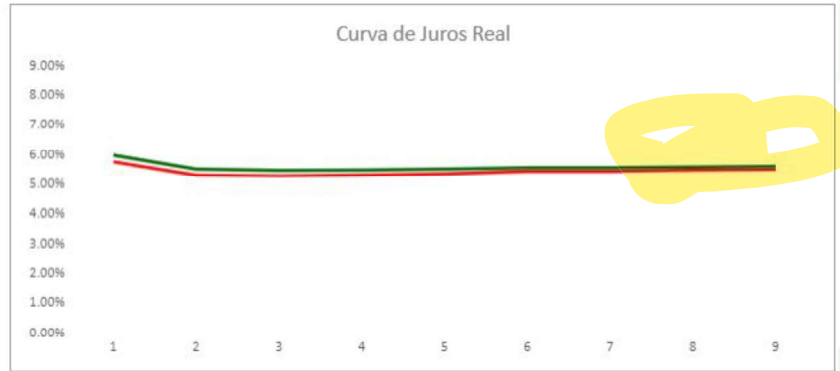
PIB: A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, foi mantida em 1,60%. Já para o final de 2025 a expectativa foi mantida em 2,00%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa foi mantida em R\$ 4,92. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa se manteve estável em R\$ 5,00.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 02.02.2024, estima uma taxa real de juros de 5,57% a.a. para 9 anos.

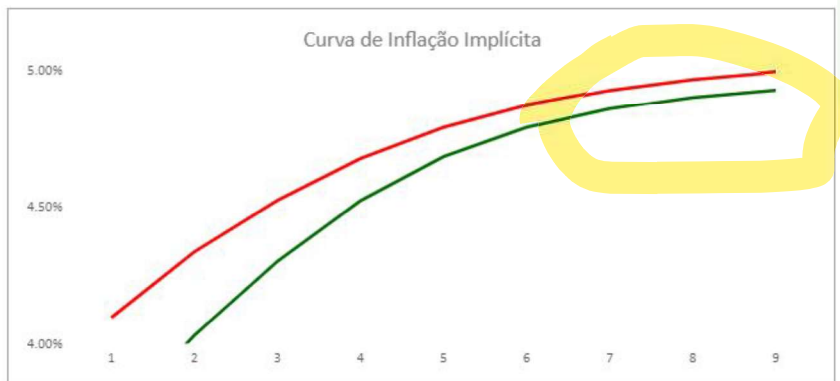
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Fev/24
1	5.73%	5.95%
2	5.29%	5.49%
3	5.25%	5.44%
4	5.29%	5.46%
5	5.33%	5.49%
6	5.41%	5.53%
7	5.41%	5.53%
8	5.44%	5.55%
9	5.47%	5.57%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência fev/24 divulgada em 02.02.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 02.02.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 4,93% a.a. para 9 anos.

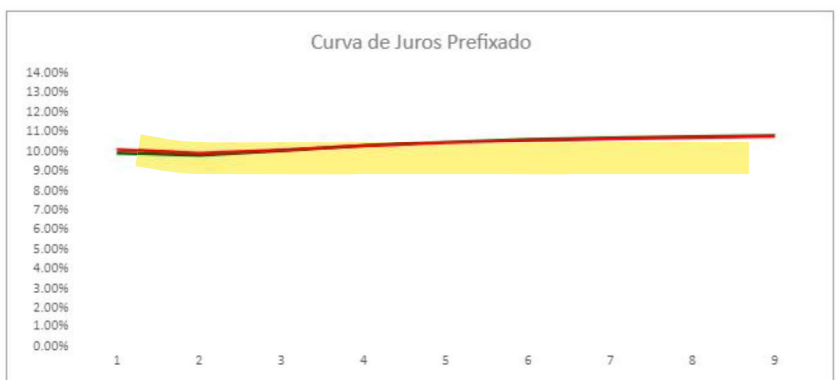
Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Fev/24
1	4.09%	3.71%
2	4.33%	4.03%
3	4.52%	4.30%
4	4.68%	4.52%
5	4.79%	4.68%
6	4.87%	4.79%
7	4.93%	4.86%
8	4.97%	4.90%
9	4.99%	4.93%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência fev/24 divulgada em 02.02.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 02.02.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 10,77% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Fev/24
1	10.06%	9.88%
2	9.85%	9.74%
3	10.01%	9.97%
4	10.21%	10.23%
5	10.38%	10.43%
6	10.50%	10.57%
7	10.60%	10.66%
8	10.68%	10.72%
9	10.73%	10.77%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência fev/24 divulgada em 02.02.2024.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros														
	2023												2024	No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro			
	Renda Fixa														
IDKa IPCA 20A	0.79%	6.29%	5.47%	7.14%	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	-3.34%	-3.34%	28.79%	
IMA-B5+	1.17%	3.73%	3.03%	4.13%	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	-0.98%	3.39%	3.94%	-1.47%	-1.47%	19.03%	
IRF-M 1+	0.79%	2.67%	1.25%	2.85%	2.65%	0.82%	0.59%	-0.15%	0.12%	3.14%	1.73%	0.60%	0.60%	18.37%	
IRF-M	0.86%	2.15%	1.10%	2.20%	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	0.67%	0.67%	16.31%	
IMA-B	1.28%	2.66%	2.02%	2.53%	2.39%	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.66%	2.62%	2.75%	-0.45%	-0.45%	15.53%	
IMA-GERAL	1.03%	1.86%	1.25%	1.77%	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	0.47%	0.47%	14.53%	
IMA-S	0.96%	1.15%	0.86%	1.21%	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	0.99%	0.99%	13.07%	
IRF-M 1	0.98%	1.23%	0.86%	1.14%	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	0.83%	0.83%	12.95%	
CDI	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.97%	12.87%	
IDKa IPCA 2A	1.62%	1.58%	0.71%	0.29%	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	-0.41%	1.83%	1.45%	0.81%	0.81%	11.43%	
IMA-B5	1.41%	1.52%	0.90%	0.57%	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	0.68%	0.68%	11.33%	
	Renda Variável														
IFIX	-0.45%	-1.69%	3.52%	5.43%	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	-1.97%	0.66%	4.25%	0.67%	0.67%	18.16%	
IDIV	-7.55%	-2.02%	3.89%	0.84%	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	-3.51%	-3.51%	15.58%	
Ibovespa	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	-4.79%	-4.79%	12.63%	
IBrX - 100	-7.59%	-3.07%	1.93%	3.59%	8.87%	3.32%	-5.01%	0.84%	-3.03%	12.38%	5.48%	-4.51%	-4.51%	11.88%	
IBRX - 50	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	-4.15%	-4.15%	11.32%	
ISE	-8.16%	-1.21%	3.23%	9.02%	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	-6.61%	15.06%	6.04%	-4.96%	-4.96%	10.77%	
IVBX-2	-8.11%	-3.52%	1.49%	7.52%	8.43%	3.03%	-6.92%	-0.83%	-5.46%	14.44%	5.31%	-4.91%	-4.91%	8.09%	
SMLL	-10.52%	-1.74%	1.91%	13.54%	8.17%	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.40%	12.46%	7.05%	-6.55%	-6.55%	6.34%	
	Investimentos no Exterior														
Global BDRX	1.15%	2.99%	-0.49%	5.90%	0.48%	2.13%	3.26%	-3.46%	-1.57%	6.46%	2.84%	4.78%	4.78%	26.83%	
S&P 500 (M. Orig.)	-2.61%	3.51%	1.46%	0.25%	6.47%	3.11%	-1.77%	-4.87%	-2.20%	8.92%	4.42%	1.59%	1.59%	18.86%	
S&P 500	-0.54%	0.97%	-0.13%	2.16%	0.69%	1.45%	1.97%	-3.22%	-1.22%	6.29%	2.43%	3.94%	3.94%	15.47%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	-2.98%	2.82%	1.27%	-1.32%	5.64%	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.07%	9.07%	4.70%	0.53%	0.53%	12.72%	
MSCI ACWI	-0.92%	0.30%	-0.32%	0.56%	-0.09%	1.88%	0.73%	-2.61%	-2.10%	6.44%	2.70%	2.86%	2.86%	9.50%	
	Índices Econômicos														
SELIC	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.97%	12.87%	
IPCA	0.84%	0.71%	0.61%	0.23%	-0.08%	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	0.42%	0.42%	4.51%	
INPC	0.77%	0.64%	0.53%	0.36%	-0.10%	-0.09%	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.57%	0.57%	3.82%	
DÓLAR	2.13%	-2.45%	-1.57%	1.90%	-5.43%	-1.61%	3.80%	1.74%	1.00%	-2.41%	-1.91%	2.32%	2.32%	-2.86%	
IGP-M	-0.06%	0.05%	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-0.72%	-0.14%	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	0.07%	0.07%	-3.32%	
	Meta Atuarial														
IPCA + 6% a.a.	1.26%	1.25%	1.03%	0.74%	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	0.93%	0.93%	10.70%	
INPC + 6% a.a.	1.19%	1.18%	0.95%	0.87%	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	1.08%	1.08%	9.97%	
IPCA + 5% a.a.	1.19%	1.16%	0.96%	0.66%	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	0.85%	0.85%	9.67%	
INPC + 5% a.a.	1.12%	1.09%	0.88%	0.79%	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	1.00%	1.00%	8.95%	
IPCA + 4% a.a.	1.12%	1.07%	0.89%	0.57%	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	0.76%	0.76%	8.64%	
INPC + 4% a.a.	1.05%	1.00%	0.81%	0.70%	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	0.91%	0.91%	7.92%	



Cenário Econômico

Janeiro 2024

Cenário Internacional

A atividade econômica nos EUA segue robusta e surpreendendo para cima no curto prazo, apesar do aperto monetário promovido pelo FED. Em sua última decisão, o banco central americano manteve os juros inalterados conforme o esperado, porém trouxe tom mais neutro no seu comunicado, descartando novos aumentos de juros. Assim sendo, a curva de juros retirou ao longo do mês de janeiro parte do otimismo em relação a expectativa de flexibilização monetária já no início deste ano, com destaque ao movimento no final do mês, quando o presidente do FED informou que vê como pouco provável início de redução de juros em março. Na medida em que surgem sinais de uma economia ainda robusta, sustentada por um mercado de trabalho apertado e consumo impulsionado pelo crédito, assim como o provável impacto do relaxamento das condições financeiras sobre a atividade, efetuamos revisão altista para o PIB americano em 2024 para cerca de 1,7%, com trajetória de desaceleração ao longo do ano.

Os indicadores de atividade econômica na China, que perderam tração nos últimos meses, assim como os dados de alta frequência, somado ao quadro de deterioração no setor imobiliário e contínua fraqueza das confianças dos consumidores, nos faz manter a projeção de crescimento de 4,4% em 2024. Na Europa, as condições financeiras mais apertadas continuam impactando negativamente a atividade, sobretudo a indústria. Além disso, a inflação cheia tem desacelerado impactada pela queda dos preços de energia, enquanto o núcleo e, mais especificamente o setor de serviços, permanecem ainda pressionados. Mantivemos a nossa estimativa para o PIB da Zona do Euro ao redor de 0,8% em 2024.

As pressões inflacionárias ainda estão elevadas, especialmente os núcleos, devido à baixa ociosidade nas economias avançadas. Ressaltamos que mais recentemente os conflitos geopolíticos no mar vermelho é um risco altista para inflação global. Assim, mantivemos o nosso cenário para os Bancos Centrais, com a taxa básica dos EUA estabilizada em 5,5% até o terceiro trimestre de 2024, embora reconhecemos que o discurso do Powell menos duro coloca sob ataque nosso cenário base. Já na Europa, permanecemos com a projeção de que a taxa de depósito do Banco Central Europeu (BCE) fique 4,0% até julho.

Cenário Nacional

Em resposta ao aperto monetário interno, a atividade econômica doméstica continua em desaceleração. Dada a surpresa baixista com o PIB do 3T23 em relação ao nosso cenário base (0,5%), revisamos a projeção de crescimento de 3,5% para 3,2% em 2023. Para 2024, passamos a projetar crescimento do PIB em 2,2% (ante 2,4%), com uma atividade econômica mais homogênea entre os setores, ritmo de crescimento mais robusto e uma maior contribuição dos investimentos e em menor magnitude do consumo das famílias. O processo de desinflação segue em curso, apoiado na perda de tração da atividade econômica, na normalização das cadeias globais de produção, na safra de grãos e, os preços do petróleo, ainda que voláteis no curto prazo, seguem distantes do pico observado no ano passado. Assim, projetamos que o IPCA de 2024 fique em 3,7%.

Em relação à política monetária, o COPOM seguiu o ciclo de corte de juros em 50bps, em decisão unânime e projetando continuidade dos cortes na mesma magnitude para as próximas reuniões. Vale ressaltar que o comunicado foi bastante similar ao anterior, com pequenas alterações sobre o ambiente global. Assim, dado nosso cenário de continuidade do processo de desinflação genuíno no Brasil, seguimos projetando que o ritmo de redução será de 0,50 p.p. ao longo do primeiro semestre, levando a Selic em direção a 9% em 2024



Peça Desentranhada

As páginas 79 até 79 desta peça foram desentranhadas pelo usuário 72781297968 em 22/02/2024.
Motivo: SUBSTITUIDO POR RELATÓRIO MAIS ATUALIZADO. DE 19/02/24

Minutes of the Federal Open Market Committee January 30–31, 2024

A joint meeting of the Federal Open Market Committee and the Board of Governors of the Federal Reserve System was held in the offices of the Board of Governors on **Tuesday, January 30, 2024, at 10:00 a.m. and continued on Wednesday, January 31, 2024, at 9:00 a.m.**¹

Attendance

Jerome H. Powell, Chair
John C. Williams, Vice Chair
Thomas I. Barkin
Michael S. Barr
Raphael W. Bostic
Michelle W. Bowman
Lisa D. Cook
Mary C. Daly
Philip N. Jefferson
Adriana D. Kugler
Loretta J. Mester
Christopher J. Waller

Susan M. Collins, Austan D. Goolsbee, Kathleen O’Neill, Jeffrey R. Schmid, and Sushmita Shukla, Alternate Members of the Committee

Patrick Harker, Neel Kashkari, and Lorie K. Logan, Presidents of the Federal Reserve Banks of Philadelphia, Minneapolis, and Dallas, respectively

Joshua Gallin, Secretary
Matthew M. Luecke, Deputy Secretary
Brian J. Bonis, Assistant Secretary
Michelle A. Smith, Assistant Secretary
Mark E. Van Der Weide, General Counsel
Richard Ostrander, Deputy General Counsel
Trevor A. Reeve, Economist
Stacey Tevlin, Economist
Beth Anne Wilson, Economist

Shaghil Ahmed, James A. Clouse, Edward S. Knotek II, David E. Lebow, Sylvain Leduc, Paula Tkac, and William Wascher, Associate Economists

Roberto Perli, Manager, System Open Market Account

Julie Ann Remache, Deputy Manager, System Open Market Account

Stephanie R. Aaronson, Senior Associate Director, Division of Research and Statistics, Board

Jose Acosta, Senior System Administrator II, Division of Information Technology, Board

Isaiah C. Ahn, Information Management Analyst, Division of Monetary Affairs, Board

Roc Armenter, Executive Vice President, Federal Reserve Bank of Philadelphia

Alyssa Arute, Manager, Division of Reserve Bank Operations and Payment Systems, Board

Penelope A. Beattie,² Section Chief, Office of the Secretary, Board

David Bowman, Senior Associate Director, Division of Monetary Affairs, Board

Celso Brunetti,³ Assistant Director, Division of Research and Statistics, Board

Juan C. Climent, Special Adviser to the Board, Division of Board Members, Board

Daniel M. Covitz, Deputy Director, Division of Research and Statistics, Board

Jennifer S. Crystal, Senior Adviser, Division of International Finance, Board

Stephanie E. Curcuru, Deputy Director, Division of International Finance, Board

Ryan Decker, Special Adviser to the Board, Division of Board Members, Board

Sarah Devany, First Vice President, Federal Reserve Bank of San Francisco

Rochelle M. Edge, Deputy Director, Division of Monetary Affairs, Board

Eric C. Engstrom, Associate Director, Division of Research and Statistics, Board

Jon Faust, Senior Special Adviser to the Chair, Division of Board Members, Board

¹ The Federal Open Market Committee is referenced as the “FOMC” and the “Committee” in these minutes; the Board of Governors of the Federal Reserve System is referenced as the “Board” in these minutes.

² Attended through the discussion of the economic and financial situation.

³ Attended opening remarks for Tuesday’s session only.

Jenn Gallagher, Assistant to the Board, Division of Board Members, Board

Carlos Garriga, Senior Vice President, Federal Reserve Bank of St. Louis

Michael S. Gibson, Director, Division of Supervision and Regulation, Board

Joseph W. Gruber, Executive Vice President, Federal Reserve Bank of Kansas City

Luca Guerrieri, Associate Director, Division of International Finance, Board

Christopher J. Gust, Associate Director, Division of Monetary Affairs, Board

Andrew Haughwout, Acting Director of Research, Federal Reserve Bank of New York

Valerie S. Hinojosa, Section Chief, Division of Monetary Affairs, Board

Jane E. Ihrig, Special Adviser to the Board, Division of Board Members, Board

Michael T. Kiley, Deputy Director, Division of Financial Stability, Board

Kyungmin Kim, Principal Economist, Division of Monetary Affairs, Board

Elizabeth K. Kiser, Senior Associate Director, Division of Research and Statistics, Board

Andreas Lehnert, Director, Division of Financial Stability, Board

Kurt F. Lewis, Special Adviser to the Chair, Division of Board Members, Board

Dan Li,⁴ Assistant Director, Division of Monetary Affairs, Board

Laura Lipscomb, Special Adviser to the Board, Division of Board Members, Board

Ann E. Misback, Secretary, Office of the Secretary, Board

Phillip Monin, Senior Economist, Division of Monetary Affairs, Board

Michelle M. Neal, Head of Markets, Federal Reserve Bank of New York

Christopher J. Nekarda, Principal Economist, Division of Research and Statistics, Board

Anna Paulson, Executive Vice President, Federal Reserve Bank of Chicago

Eugenio P. Pinto, Special Adviser to the Board, Division of Board Members, Board

Andrea Raffo, Senior Vice President, Federal Reserve Bank of Minneapolis

Andres Schneider, Principal Economist, Division of Monetary Affairs, Board

Samuel Schulhofer-Wohl, Senior Vice President, Federal Reserve Bank of Dallas

Felipe F. Schwartzman, Senior Economist, Federal Reserve Bank of Richmond

Chiara Scotti,³ Senior Vice President, Federal Reserve Bank of Dallas

Zeynep Senyuz, Deputy Associate Director, Division of Monetary Affairs, Board

Arsenios Skaperdas, Senior Economist, Division of Monetary Affairs, Board

Balint Szoke, Senior Economist, Division of Monetary Affairs, Board

Clara Vega, Special Adviser to the Board, Division of Board Members, Board

Annette Vissing-Jørgensen, Senior Adviser, Division of Monetary Affairs, Board

Jeffrey D. Walker, Associate Director, Division of Reserve Bank Operations and Payment Systems, Board

Fabian Winkler, Principal Economist, Division of Monetary Affairs, Board

Paul R. Wood, Special Adviser to the Board, Division of Board Members, Board

Egon Zakrajsek, Executive Vice President, Federal Reserve Bank of Boston

Rebecca Zarutskie, Special Adviser to the Board, Division of Board Members, Board

⁴ Attended Tuesday's session only.

Annual Organizational Matters⁵

The agenda for this meeting reported that advices of the election of the following members and alternate members of the Federal Open Market Committee for a term beginning January 30, 2024, were received and that these individuals executed their oaths of office.

The elected members and alternate members were as follows:

John C. Williams, President of the Federal Reserve Bank of New York, with Sushmita Shukla, First Vice President of the Federal Reserve Bank of New York, as alternate;

Thomas I. Barkin, President of the Federal Reserve Bank of Richmond, with Susan M. Collins, President of the Federal Reserve Bank of Boston, as alternate;

Loretta J. Mester, President of the Federal Reserve Bank of Cleveland, with Austan D. Goolsbee, President of the Federal Reserve Bank of Chicago, as alternate;

Raphael W. Bostic, President of the Federal Reserve Bank of Atlanta, with Kathleen O'Neill, Interim President of the Federal Reserve Bank of St. Louis, as alternate;

Mary C. Daly, President of the Federal Reserve Bank of San Francisco, with Jeffrey R. Schmid, President of the Federal Reserve Bank of Kansas City, as alternate.

By unanimous vote, the following officers of the Committee were selected to serve until the selection of their successors at the first regularly scheduled meeting of the Committee in 2025:

Jerome H. Powell	Chair
John C. Williams	Vice Chair
Joshua Gallin	Secretary
Matthew M. Luecke	Deputy Secretary
Brian J. Bonis	Assistant Secretary
Michelle A. Smith	Assistant Secretary
Mark E. Van Der Weide	General Counsel
Richard Ostrander	Deputy General Counsel
Charles C. Gray	Assistant General Counsel
Trevor A. Reeve	Economist
Stacey Tevlin	Economist
Beth Anne Wilson	Economist

Shaghil Ahmed
Kartik B. Athreya⁶
James A. Clouse

Brian M. Doyle
Edward S. Knotek II
David E. Lebow
Sylvain Leduc
Paula Tkac
William Wascher
Alexander L. Wolman Associate Economists

By unanimous vote, the Committee selected the Federal Reserve Bank of New York to execute transactions for the System Open Market Account (SOMA).

By unanimous vote, the Committee selected Roberto Perli and Julie Ann Remache to serve at the pleasure of the Committee as manager and deputy manager of the SOMA, respectively, on the understanding that these selections were subject to being satisfactory to the Federal Reserve Bank of New York.

Secretary's note: The Federal Reserve Bank of New York subsequently sent advice that the selections indicated previously were satisfactory.

By unanimous vote, the Committee approved the FOMC Authorizations and Continuing Directives for Open Market Operations, with a revision to Section II, Continuing Directive for Domestic Open Market Operations, to add a standing seven-day term option to the existing standing Foreign and International Monetary Authorities Repurchase Agreement Operations.

Ahead of the vote on policies relating to investment and trading, information security, and external communications, the Chair commented on the critical importance of earning and keeping the public's trust in the impartiality of the Committee's decisionmaking. A revised investment and trading policy was proposed which expanded the scope of employees subject to the Committee's investment and trading rules, and introduced new investment restrictions on all employees with access to FOMC information. All participants indicated support for, and agreed to abide by, the FOMC Policy on Investment and Trading for Committee Participants and Federal Reserve System Staff, the Program for Security of FOMC Information, the FOMC Policy on External Communications of Committee Participants, and the FOMC Policy on External Communications of Federal Reserve System Staff. The Committee voted unanimously to approve those four policies.⁵

⁵ Committee organizational documents are available at www.federalreserve.gov/monetarypolicy/rules_authorizations.htm.

⁶ Kartik B. Athreya's selection was effective upon employment at the Federal Reserve Bank of New York.

Ahead of the vote on the Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy, the Chair indicated the next five-year review of the statement would begin in the latter half of this year, and the results would be announced about a year later. All participants indicated support for the Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy, and the Committee voted unanimously to reaffirm it without revision.⁵

Developments in Financial Markets and Open Market Operations

The manager turned first to a review of developments in financial markets over the intermeeting period. Financial conditions eased modestly but remained about as tight as they were last summer and much tighter than when the hiking cycle began. Over the intermeeting period, declines in nominal Treasury yields were concentrated at the front end of the yield curve. Staff models suggested that the declines in shorter-term yields were mostly attributable to a lower expected policy rate path and were concentrated in expected real rates, while expected inflation was little changed. Pricing of inflation derivatives continued to suggest a near-term path of inflation consistent with a return to 2 percent later this year. Broad equity prices reached new highs over the intermeeting period, but they were driven mostly by the strong gains of large-capitalization technology companies; broader measures of equity valuations were more subdued. Still, equities appeared priced for continued economic resilience.

The manager turned next to expectations for monetary policy. Market participants broadly viewed recent inflation data and the December Summary of Economic Projections (SEP) as increasing the odds that rate cuts might start sooner than previously thought. The modal path of the federal funds rate from the Open Market Desk's Survey of Primary Dealers and Survey of Market Participants was little changed from December but showed an increased likelihood of earlier rate cuts. The modal path implied by options prices declined some over the intermeeting period. Both modal paths were closer to the December median SEP projection than the average path for the policy rate implied by futures prices, which had declined more substantially over the period. The futures-based path likely reflected the effect of investors' perceived probability of more substantial rate cuts rather than their baseline expectations.

Communications over the period heightened market attention around a potential slowing of balance sheet runoff. Most Desk survey respondents expected a slowing of the pace to start by July, although there was considerable uncertainty about the exact start date. The average

expected timing for the end of runoff shifted slightly earlier, and the portfolio size at the end of runoff was slightly higher than in the December surveys.

Regarding developments in money markets and Desk operations, the effective federal funds rate was stable over the intermeeting period. While the Secured Overnight Financing Rate experienced temporary and modest upward pressure over the past few month-ends, including the year-end, such a pattern was common before the pandemic. The usage of the overnight reverse repurchase agreement (ON RRP) facility continued to fall over the period, with balances below \$600 billion in late January. Since June 2023, when the debt ceiling was suspended, usage of the ON RRP facility had declined at a much faster pace than the Federal Reserve securities portfolio, and reserve balances had increased some.

As part of its ongoing market surveillance, the staff continued to monitor a wide range of money market indicators; those gauges suggested that the supply of reserves remained abundant. The staff also noted that once the ON RRP facility is either depleted or stabilized at a low level, reserves will decline at a pace comparable with the runoff of the Federal Reserve's securities portfolio, all else equal.

By unanimous vote, the Committee ratified the Desk's domestic transactions over the intermeeting period. There were no intervention operations in foreign currencies for the System's account during the intermeeting period.

Staff Review of the Economic Situation

The data available at the time of the January 30–31 meeting indicated that growth in U.S. real gross domestic product (GDP) was solid in the fourth quarter of 2023 but had stepped down from the third quarter's strong pace. Labor market conditions continued to be tight but showed further signs of easing. Consumer price inflation had declined markedly over the course of the year, though it remained above 2 percent.

Labor demand and supply continued to gradually move into better alignment. The average monthly pace of nonfarm payroll employment gains in the fourth quarter was slower than in the third quarter. The unemployment rate remained at 3.7 percent in December, the same as its third-quarter average. However, the labor force participation rate moved down, as did the employment-to-population ratio. The African American unemployment rate declined, and the rate for Hispanics rose; both rates were higher than those for Asians and for whites. The private-sector job openings rate was little changed in November and December, and the quits rate edged

down; both rates were below their levels at the start of 2023. Easing labor market imbalances were also apparent in the wage data, with the December 12-month changes in the employment cost index and in average hourly earnings for all employees each below their year-earlier levels.

Consumer price inflation continued to slow. The price index for total personal consumption expenditures (PCE) increased 2.6 percent over the 12 months ending in December, while core PCE price inflation—which excludes changes in energy prices and many consumer food prices—was 2.9 percent over the same period. Both total and core PCE price inflation were well below their year-earlier levels. The trimmed mean measure of 12-month PCE price inflation constructed by the Federal Reserve Bank of Dallas was 3.3 percent in December, also lower than its level a year earlier. Survey measures of consumers' short-run inflation expectations moved lower in December, while survey measures of medium- to longer-term inflation expectations were broadly in line with the levels seen in the decade before the pandemic.

According to the advance estimate, real GDP rose at a solid pace in the fourth quarter. Private domestic final purchases—which comprises PCE and private fixed investment and which often provides a better signal than GDP of underlying economic momentum—also rose solidly, though at a slower rate.

Real exports grew robustly in the fourth quarter of 2023, driven in part by a jump in exports of industrial supplies, which had declined markedly earlier last year. By contrast, real imports grew at a tepid pace, as gains in imports of capital goods and services were partially offset by declines in imports of consumer goods and autos. All told, net exports contributed about ½ percentage point to U.S. GDP growth in the fourth quarter after making roughly neutral contributions in the preceding two quarters.

Foreign economic growth remained subdued in the fourth quarter. In the advanced foreign economies (AFE), a significant tightening of monetary policy over the past two years, the erosion of real household incomes from high inflation rates, and the repercussions of last year's energy shock in Europe continued to weigh on economic activity. In China, a property-sector slump and depressed consumer confidence continued to weigh on domestic demand, with the government rolling out a series of policy measures to support growth. Economic activity in Asia excluding China firmed, supported in

part by rebounding global demand for high-tech products.

Foreign headline inflation continued to fall. However, the pace of decline had varied across countries as well as sectors, with a moderation in goods prices generally having outpaced that in services prices. **Most major foreign central banks kept their policy rates unchanged over the intermeeting period and emphasized the need to maintain a stance of policy that is sufficiently restrictive to ensure that inflation falls back to their targets.**

Staff Review of the Financial Situation

Over the intermeeting period, nominal Treasury yields declined, and the expected market-implied path for the federal funds rate through 2024 shifted downward, as market participants viewed monetary policy communications, on balance, as pointing to notably less restrictive policy than expected. Indicators of broad financial conditions eased over the period, but the staff's Financial Conditions Impulse on Growth index remained restrictive. Similarly, financing conditions for households and businesses continued to be moderately restrictive, as borrowing costs remained elevated.

The market-implied path for the federal funds rate through 2024 decreased over the intermeeting period. A straight read of federal funds futures rates suggested that market participants were placing higher odds on significant policy easing in 2024 than they did just before the December FOMC meeting. Beyond 2024, the policy rate path implied by overnight index swap quotes declined. Consistent with the decline in the implied policy path, short- and intermediate-term Treasury yields also declined notably. Real yields declined more than nominal yields, implying somewhat higher measures of inflation compensation. Market-based measures of interest rate uncertainty remained highly elevated by historical standards.

Broad stock price indexes increased, and spreads on investment- and speculative-grade bonds narrowed modestly over the intermeeting period. The one-month option-implied volatility on the S&P 500 increased somewhat over the period but remained low by historical standards.

Movements in foreign markets over the intermeeting period were modest, on net, with most foreign asset prices and the exchange value of the dollar little changed. Market participants generally considered current levels of most AFE policy rates to be at the peaks of their respective tightening cycles. Declines in market-based measures of U.S. policy expectations contributed to a moderate step-down in short-term yields in most AFEs,

while longer-term foreign yields were little changed. Major AFE equity indexes increased slightly.

Conditions in short-term funding markets remained stable over the intermeeting period, with typical dynamics observed surrounding year-end. Usage of the ON RRP facility continued to decline over the period, primarily reflecting money market funds reallocating their assets to Treasury bills and private-market repurchase agreements, which offered slightly more attractive market rates relative to the ON RRP rate. Banks' total deposit levels were roughly unchanged in the fourth quarter of last year, as outflows of core deposits were about offset by inflows of large time deposits.

In domestic credit markets, borrowing costs for most businesses, households, and municipalities decreased moderately over the intermeeting period but remained elevated. Rates on loans to households declined over the intermeeting period but remained relatively high, while interest rates on existing credit card accounts were little changed. Interest rates on commercial and industrial (C&I) loans and small business loans increased over the intermeeting period. Yields declined on a broad array of fixed-income securities, including investment- and speculative-grade corporate bonds, residential and commercial mortgage-backed securities (CMBS), and municipal bonds. The declines were largely driven by decreases in Treasury yields and, to some extent, by narrower spreads.

Credit continued to be generally available to businesses, households, and municipalities. However, credit availability for smaller firms continued to tighten. Total core loans at banks increased slightly in the fourth quarter. Financing in capital markets continued to be available, although issuance in most markets remained at moderate levels.

In the January Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices (SLOOS), banks reported tightening standards and terms on C&I loans to firms of all sizes over the fourth quarter. Regarding commercial real estate (CRE), banks reported tightening standards across all loan categories in the fourth quarter. Banks reported that they expected to keep lending standards unchanged for C&I loans and to tighten standards for CRE loans during 2024.

Credit in the residential mortgage market remained easily available for high-credit-score borrowers who met standard conforming loan criteria, and consumer credit remained available for most borrowers. Growth in credit card balances was strong in November, though SLOOS respondents indicated that standards for credit

cards tightened in the fourth quarter and were expected to tighten further over 2024. Auto loan balances grew modestly in November. A modest share of banks reported in the SLOOS that they tightened standards on auto loans in the fourth quarter and expected to tighten them further over 2024.

The credit quality of businesses and households deteriorated slightly but remained broadly solid, as delinquency rates in most sectors were relatively low. Delinquency rates on conventional mortgages remained low, while delinquency rates on credit cards and auto loans rose in the third quarter to levels notably above those just before the pandemic. The credit quality of nonfinancial firms borrowing in the corporate bond and leveraged loan markets remained sound overall. Aggregate delinquency rates on CMBS backed by office properties continued to be elevated in November. In the January SLOOS, banks reported that credit quality was expected to deteriorate somewhat across loan categories over 2024.

The staff provided an update on its assessment of the stability of the U.S. financial system and, on balance, characterized the system's financial vulnerabilities as notable. The staff judged that asset valuation pressures remained notable, as valuations across a range of markets appeared high relative to fundamentals. House prices increased to the upper end of their historical range, relative to rents and Treasury yields, though underwriting standards remained restrictive. CRE prices continued to decline, especially in the multifamily and office sectors, and low levels of transactions in the office sector likely indicated that prices had not yet fully reflected the sector's weaker fundamentals. Vulnerabilities associated with business and household debt were characterized as moderate. Nonfinancial business debt growth declined, and the ability of firms to service their debt remained high relative to history.

Leverage in the financial sector was characterized as notable. In the banking sector, regulatory risk-based capital ratios continued to increase and indicated ample loss-bearing capacity in the banking system. The fair value of banks' longer-term fixed-rate assets, including loans, increased in the fourth quarter as longer-term interest rates decreased, though banks remained vulnerable to significant increases in longer-term interest rates. Insurers had been increasing their investments in risky corporate debt. Funding risks were also characterized as notable. Uninsured deposits declined in the aggregate but remained high for some banks. Assets in prime money market mutual funds and other cash management vehicles continued to increase.

Staff Economic Outlook

The economic forecast prepared by the staff for the January meeting was slightly stronger than the December projection, as the upward revision to 2023 GDP growth implied by incoming data boosted the level of output throughout the projection period. The lagged effects of earlier monetary policy actions, through their continued contribution to tight financial and credit conditions, were still expected to push output growth in 2024 and 2025 below the staff's estimate of potential growth; in 2026, output was expected to rise in line with potential. The projected path for the unemployment rate was revised down slightly, reflecting the upward revision to the level of output.

Total and core PCE price inflation were both projected to step down in 2024 as demand and supply in product and labor markets moved into better alignment. By 2026, total and core PCE price inflation were expected to be close to 2 percent.

The staff continued to view the uncertainty around the baseline projection as elevated but noted that this uncertainty had diminished substantially over the past year. Risks around the inflation forecast were seen as tilted slightly to the upside; although inflation had come in close to expectations throughout most of 2023, the staff placed some weight on the possibility that further progress in reducing inflation could take longer than expected. The risks around the forecast for real activity were viewed as skewed to the downside, as any substantial setback in reducing inflation might lead to a tightening of financial conditions that would slow the pace of real activity by more than the staff anticipated in their baseline forecast. In addition, the possibility of a larger-than-expected erosion of households' financial positions was seen as a downside risk to the projection for real activity.

Participants' Views on Current Conditions and the Economic Outlook

In their discussion of current economic conditions, participants noted that recent indicators suggested that economic activity had been expanding at a solid pace. Real GDP growth in the fourth quarter of last year came in above 3 percent at an annual rate, below the strong growth posted in the third quarter but still above most forecasters' expectations. Participants observed that the unexpected strength in real GDP growth in the fourth quarter reflected stronger-than-expected net exports and inventory investment, which tend to be volatile and may carry little signal for future growth. Still, consumption continued to grow at a solid pace. In addition to strong

demand, many participants attributed the recent expansion in economic activity to favorable supply developments. Participants noted that the pace of job gains had moderated since early last year but remained strong and that the unemployment rate had remained low. Inflation had eased over the past year but remained elevated.

Regarding the economic outlook, participants judged that the current stance of monetary policy was restrictive and would continue to put downward pressure on economic activity and inflation. Accordingly, they expected that supply and demand in product and labor markets would continue to move into better balance. In light of the policy restraint in place, along with more favorable inflation data amid ongoing improvements in supply conditions, participants viewed the risks to achieving the Committee's employment and inflation goals as moving into better balance. However, participants noted that the economic outlook was uncertain and that they remained highly attentive to inflation risks.

In their discussion of inflation, participants observed that inflation had eased over the past year but remained above the Committee's 2 percent inflation objective. They remained concerned that elevated inflation continued to harm households, especially those with limited means to absorb higher prices. While the inflation data had indicated significant disinflation in the second half of last year, participants observed that they would be carefully assessing incoming data in judging whether inflation was moving down sustainably toward 2 percent.

Participants noted improvements in both headline and core inflation and discussed the underlying components of these series. Although total PCE inflation in December remained above the Committee's 2 percent objective on a 12-month basis, on a 6-month basis, total PCE inflation was near 2 percent at an annual rate, and core PCE inflation was just below 2 percent. Participants judged that some of the recent improvement in inflation reflected idiosyncratic movements in a few series. Nevertheless, they viewed that there had been significant progress recently on inflation returning to the Committee's longer-run goal. Many participants indicated that they expected core nonhousing services inflation to gradually decline further as the labor market continued to move into better balance and wage growth moderated further. Various participants noted that housing services inflation was likely to fall further as the deceleration in rents on new leases continued to pass through to measures of such inflation. While many participants pointed to disinflationary pressures associated with improvements in aggregate supply—such as increases in the labor force or better productivity growth—a couple

of participants judged that the downward pressure on core goods prices from the normalization of supply chains was likely to moderate.

Participants observed that longer-term inflation expectations had remained well anchored at a level consistent with the Committee's 2 percent inflation objective. Measures of near-term inflation expectations had also declined recently, in some cases to within their ranges in the years before the pandemic. Some participants pointed to reports from contacts that firms could not as easily pass on price increases to consumers or were making less frequent price adjustments than they had in recent years.

In their discussion of the household sector, participants observed that consumer spending had been stronger than expected, supported by low unemployment and solid income growth. A number of participants judged that consumption growth was likely to moderate this year, as growth in labor income was expected to slow and pandemic-related excess savings were expected to diminish. In addition, some participants noted signs that the finances of some households—especially those in the low- and moderate-income categories—were increasingly coming under pressure, which these participants saw as a downside risk to the outlook for consumption. In particular, they pointed to increased usage of credit card revolving balances and buy-now-pay-later services, as well as increased delinquency rates for some types of consumer loans.

The reports of business contacts cited by participants varied across industries and Districts. In a few Districts, contacts reported that the pace of economic activity was steady or solid, while in several others, contacts expressed increased optimism about the economic outlook and prospects for investment. District reports from manufacturers were mixed, as some contacts saw increased activity, whereas others saw subdued or weakening activity. A couple of participants noted that although soft commodity prices and elevated borrowing costs had contributed to a decline in farm incomes recently, agricultural land values remained resilient, and delinquencies on farm loans continued to be low. A few participants remarked that financing and credit conditions were particularly challenging for small businesses.

Participants noted that the labor market remained tight, but demand and supply in that market had continued to come into better balance. Payroll growth had remained strong in the last few months of 2023 but had slowed from its pace seen a year ago, while the unemployment rate remained low. Participants also observed that the

ratio of job openings to unemployed workers had declined over the past year but still remained somewhat above its pre-pandemic level. Consistent with a reduction in labor market tightness, business contacts in several Districts reported an easing in wage pressures or an increased ability to hire and retain workers. Participants mentioned several developments that had boosted labor supply last year, including higher labor force participation, immigration, and an improved job-matching process; however, a few participants judged that further increases in labor supply may be limited, pointing, for instance, to the decline in labor force participation in December. While labor market conditions were generally seen as strong, several participants noted that recent job gains were concentrated in a few sectors, which, in their view, pointed to downside risks to the outlook for employment.

Participants discussed the uncertainty surrounding the economic outlook. As an upside risk to both inflation and economic activity, participants noted that momentum in aggregate demand may be stronger than currently assessed, especially in light of surprisingly resilient consumer spending last year. Furthermore, several participants mentioned the risk that financial conditions were or could become less restrictive than appropriate, which could add undue momentum to aggregate demand and cause progress on inflation to stall. Participants also noted some other sources of upside risks to inflation, including possible disruptions to supply chains from geopolitical developments, a potential rebound in core goods prices as the effects of supply-side improvements dissipate, or the possibility that wage growth remains elevated. Downside risks to inflation and economic activity noted by participants included geopolitical risks that could result in a material pullback in demand, possible negative spillovers from lower growth in some foreign economies, the risk that financial conditions could remain restrictive for too long, or the possibility that a weakening of household balance sheets could contribute to a greater-than-expected deceleration in consumption. A few participants mentioned the possibility that economic activity could surprise to the upside and inflation to the downside because of more-favorable-than-expected supply-side developments.

In the discussion of financial stability, participants observed that risks to the banking system had receded notably since last spring, though they noted vulnerabilities at some banks that they assessed warranted monitoring. These participants noted potential risks for some banks associated with increased funding costs, significant reliance on uninsured deposits, unrealized losses on assets

resulting from the rise in longer-term interest rates, or high CRE exposures. Participants judged that liquidity in the financial system remained more than ample and discussed the importance of considering liquidity conditions as the Federal Reserve's balance sheet continues to normalize. While participants noted that they were not seeing any signs of liquidity pressures at banks, several participants noted that, as a matter of prudent contingency planning, banks should continue to improve their readiness to use the Federal Reserve's discount window, and that the Federal Reserve should continue to improve the operational efficiency of the window. In addition, some participants commented on the difficulties associated with banks relying on some forms of private wholesale funding during times of stress. A few participants remarked on the importance of measures aimed at increasing the resilience of the Treasury market. A few participants noted cyber risks and the importance of firms being able to recover from cyber events. A few participants also commented on the financial condition of low- and moderate-income households who have exhausted their savings, as well as the importance of monitoring data on rising delinquencies on credit cards and autos.

In their consideration of appropriate monetary policy actions at this meeting, participants noted that recent indicators suggested that economic activity had been expanding at a solid pace. Job gains had moderated since early last year but remained strong, and the unemployment rate had remained low. Inflation had eased over the past year but remained elevated. Participants also noted that the risks to achieving the Committee's employment and inflation goals were moving into better balance and that the Committee remained highly attentive to inflation risks. Participants continued to be resolute in their commitment to bring inflation down to the Committee's 2 percent objective.

In light of current economic conditions and their implications for the outlook for economic activity and inflation, as well as the balance of risks, all participants judged it appropriate to maintain the target range for the federal funds rate at 5¼ to 5½ percent at this meeting. All participants also judged it appropriate to continue the process of reducing the Federal Reserve's securities holdings, as described in the previously announced Plans for Reducing the Size of the Federal Reserve's Balance Sheet.

Participants viewed maintaining the current stance of policy as appropriate given the incoming data, which indicated that inflation had continued to move toward the Committee's 2 percent objective and that demand and

supply in the labor market had continued to move into better balance. Participants commented that maintaining the target range for the federal funds rate at this meeting would promote further progress toward the Committee's goals and allow participants to gather additional information to evaluate this progress.

In discussing the policy outlook, participants judged that the policy rate was likely at its peak for this tightening cycle. They pointed to the decline in inflation seen during 2023 and to growing signs of demand and supply coming into better balance in product and labor markets as informing that view. Participants generally noted that they did not expect it would be appropriate to reduce the target range for the federal funds rate until they had gained greater confidence that inflation was moving sustainably toward 2 percent. Many participants remarked that the Committee's past policy actions and ongoing improvements in supply conditions were working together to move supply and demand into better balance. Participants noted that the future path of the policy rate would depend on incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. Several participants emphasized the importance of continuing to communicate clearly about the Committee's data-dependent approach.

In discussing risk-management considerations that could bear on the policy outlook, participants remarked that while the risks to achieving the Committee's employment and inflation goals were moving into better balance, they remained highly attentive to inflation risks. In particular, they saw upside risks to inflation as having diminished but noted that inflation was still above the Committee's longer-run goal. Some participants noted the risk that progress toward price stability could stall, particularly if aggregate demand strengthened or supply-side healing slowed more than expected. Participants highlighted the uncertainty associated with how long a restrictive monetary policy stance would need to be maintained. Most participants noted the risks of moving too quickly to ease the stance of policy and emphasized the importance of carefully assessing incoming data in judging whether inflation is moving down sustainably to 2 percent. A couple of participants, however, pointed to downside risks to the economy associated with maintaining an overly restrictive stance for too long.

Participants observed that the continuing process of reducing the size of the Federal Reserve's balance sheet was an important part of the Committee's overall approach to achieving its macroeconomic objectives and that balance sheet runoff had so far proceeded smoothly. In light of ongoing reductions in usage of the ON RRP

facility, many participants suggested that it would be appropriate to begin in-depth discussions of balance sheet issues at the Committee's next meeting to guide an eventual decision to slow the pace of runoff. Some participants remarked that, given the uncertainty surrounding estimates of the ample level of reserves, slowing the pace of runoff could help smooth the transition to that level of reserves or could allow the Committee to continue balance sheet runoff for longer. In addition, a few participants noted that the process of balance sheet runoff could continue for some time even after the Committee begins to reduce the target range for the federal funds rate.

Committee Policy Actions

In their discussions of monetary policy for this meeting, members agreed that economic activity had been expanding at a solid pace. Job gains had moderated since early last year but remained strong, and the unemployment rate had remained low. Inflation had eased over the past year but remained elevated. Members judged that the risks to achieving the Committee's employment and inflation goals were moving into better balance. Members viewed the economic outlook to be uncertain and agreed that they remained highly attentive to inflation risks.

In support of the Committee's goals to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run, members agreed to maintain the target range for the federal funds rate at 5¼ to 5½ percent. Members concurred that, in considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, they would carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. Members agreed that they did not expect that it would be appropriate to reduce the target range until they have gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent. In addition, members agreed to continue to reduce the Federal Reserve's holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities, as described in its previously announced plans. All members affirmed their strong commitment to returning inflation to the Committee's 2 percent objective.

Members agreed that, in assessing the appropriate stance of monetary policy, they would continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. They would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. Members also agreed that their assessments would take into account a wide range of information, including readings

on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Given that the stresses that emerged at some banks early last year have subsided, members agreed to remove from the statement the reference to the resilience of the U.S. banking system as well as to tighter financial and credit conditions and their effects on the economic outlook. Members also agreed to note the progress made toward the 2 percent inflation objective and the resilience of economic activity over the past year by stating that the Committee "judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are moving into better balance." Regarding considerations relevant for future policy actions, members agreed, given their assessment of the policy rate being likely at its peak for this tightening cycle, to remove the reference to "the extent of any additional policy firming that may be appropriate to return inflation to 2 percent over time," as was included in the December statement. In its place, they agreed to adopt phrasing referencing their "considering any adjustments to the target range for the federal funds rate." Members also agreed that the statement should convey that "the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks" and that it "does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent."

At the conclusion of the discussion, the Committee voted to direct the Federal Reserve Bank of New York, until instructed otherwise, to execute transactions in the SOMA in accordance with the following domestic policy directive, for release at 2:00 p.m.:

"Effective February 1, 2024, the Federal Open Market Committee directs the Desk to:

- Undertake open market operations as necessary to maintain the federal funds rate in a target range of 5¼ to 5½ percent.
- Conduct standing overnight repurchase agreement operations with a minimum bid rate of 5.5 percent and with an aggregate operation limit of \$500 billion.
- Conduct standing overnight reverse repurchase agreement operations at an offering rate of 5.3 percent and with a per-counterparty limit of \$160 billion per day.

- Roll over at auction the amount of principal payments from the Federal Reserve’s holdings of Treasury securities maturing in each calendar month that exceeds a cap of \$60 billion per month. Redeem Treasury coupon securities up to this monthly cap and Treasury bills to the extent that coupon principal payments are less than the monthly cap.
- Reinvest into agency mortgage-backed securities (MBS) the amount of principal payments from the Federal Reserve’s holdings of agency debt and agency MBS received in each calendar month that exceeds a cap of \$35 billion per month.
- Allow modest deviations from stated amounts for reinvestments, if needed for operational reasons.
- Engage in dollar roll and coupon swap transactions as necessary to facilitate settlement of the Federal Reserve’s agency MBS transactions.”

The vote also encompassed approval of the statement below for release at 2:00 p.m.:

“Recent indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have moderated since early last year but remain strong, and the unemployment rate has remained low. Inflation has eased over the past year but remains elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are moving into better balance. The economic outlook is uncertain, and the Committee remains highly attentive to inflation risks.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5¼ to 5½ percent. In considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that

inflation is moving sustainably toward 2 percent. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities, as described in its previously announced plans. The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee’s goals. The Committee’s assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.”

Voting for this action: Jerome H. Powell, John C. Williams, Thomas I. Barkin, Michael S. Barr, Raphael W. Bostic, Michelle W. Bowman, Lisa D. Cook, Mary C. Daly, Philip N. Jefferson, Adriana D. Kugler, Loretta J. Mester, and Christopher J. Waller.

Voting against this action: None.

Consistent with the Committee’s decision to leave the target range for the federal funds rate unchanged, the Board of Governors of the Federal Reserve System voted unanimously to maintain the interest rate paid on reserve balances at 5.4 percent, effective February 1, 2024. The Board of Governors of the Federal Reserve System voted unanimously to approve the establishment of the primary credit rate at the existing level of 5.5 percent, effective February 1, 2024.

It was agreed that the next meeting of the Committee would be held on Tuesday–Wednesday, March 19–20, 2024. The meeting adjourned at 10:25 a.m. on January 31, 2024.

Notation Vote

By notation vote completed on January 2, 2024, the Committee unanimously approved the minutes of the Committee meeting held on December 12–13, 2023.

Joshua Gallin
Secretary

Global

A semana passada terminou com a maioria dos mercados em ligeira alta, em meio a um nível de volatilidade maior que no início do ano. **Dados de inflação nos EUA acima do esperado têm preocupado os investidores, ao mesmo tempo em que o menor grau de surpresa com a safra corporativa nos países avançados limitou o impulso positivo.**

O índice de bolsa global subiu 0,4%, desta vez apoiado na maior força dos mercados emergentes, especialmente Chile, Arábia Saudita e China; já os mercados americanos cederam, tendo o S&P500 variado -0,5% e o Nasdaq -1,3%. Setorialmente, materiais básicos e petróleo lideraram os ganhos, possivelmente reagindo ao menor pessimismo com China. Tecnologia, por sua vez, exibiu a maior perda, sofrendo o impacto negativo da alta dos juros dos títulos americanos.

No âmbito das commodities, seu principal índice – o CRB – subiu 0,6%. Destaque à alta dos metais, com o cobre exibindo alta de 4,1%. No sentido contrário, as cotações de grãos seguem em queda (milho caiu 2,9% por exemplo), reflexo da perspectiva de recuperação robusta da safra na América do Sul. A modesta melhora no sentimento com a economia chinesa e o avanço da probabilidade de retomada do setor industrial global têm favorecido o desempenho das matérias-primas mais cíclicas nos últimos dias.

No universo das taxas de câmbio, o DXY (índice que mensura o valor da moeda americana contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos) encerrou a semana praticamente estável, somente mostrando maior força frente ao iene japonês (a moeda japonesa perdeu 0,6% no período) em razão do anúncio abaixo do esperado do PIB japonês. Apesar da alta da curva de juros nos EUA, o bom desempenho dos mercados chineses e das matérias primas parece ter protegido a performance das moedas emergentes na semana.

Por fim, como já foi dito, os juros dos títulos longos dos Estados Unidos voltaram a se elevar, refletindo dados de inflação ao atacado e varejo muito acima do esperado, reduzindo as chances de cortes de juros em março e maio. Na semana, o yield do título de 10 anos subiu 11 pontos, para 4,28%, ao passo que o juro de 2 anos se elevou por 16 pontos, para 4,64%.

Nossa visão para o mercado global segue algo cautelosa. O rali iniciado nos fins de outubro trouxe as medidas de posicionamento e sentimento para níveis elevados, sugerindo maior risco de realização. Além disso, mercados passaram a apreçar uma grande flexibilização da política monetária global e um ritmo de crescimento econômico mais forte para os próximos meses, elevando as chances de frustração nessas duas frentes. Seguimos com modesto posicionamento em bolsas globais, privilegiando mercados latinos e Ásia. Mantemos exposição a moedas emergentes apoiadas no juro alto, mas reduzimos a exposição; no âmbito de commodities, diminuímos nosso posicionamento em milho e seguimos comprados em ouro; na renda fixa, temos moderada posição vendida de treasuries de curto prazo.

Brasil

No Brasil, numa semana mais curta que o normal, os ativos domésticos tiveram desempenho moderadamente positivo. A estabilização da curva doméstica nos últimos pregões, o melhor desempenho dos preços das matérias primas no exterior e a deflação mais forte que a projetada do IGP parecem ter melhorado a confiança dos investidores.

O Ibovespa fechou o período com alta de 0,5%, aos 128.789 pontos. Setorialmente, papel e celulose, petroquímico, mineração e educação lideraram os ganhos; instituições financeiras e telecomunicações, por sua vez, exibiram as maiores perdas. Esse maior ganho dos setores ligados às commodities reflete a recuperação das cotações no exterior e de certa redução do pessimismo com China.

O Real terminou a semana praticamente estável frente ao dólar (-0,2%), a R\$4,97. A estabilização do dólar global e preços de matérias-primas mais elevados favoreceram a moeda doméstica, mas o aparente fluxo estrangeiro negativo nas últimas semanas tem prejudicado o progresso do Real.

Finalmente, **a curva de juros encerrou a semana apresentando uma ligeira abertura em sua estrutura: o janeiro/25 subiu 4 pontos, ao mesmo tempo em que o janeiro/29 mostrou ganho de 9 pontos. A mais forte deflação do IGP-10 de fevereiro foi uma boa notícia no universo da inflação, mas a pressão continuada dos juros globais evitou o melhor comportamento da curva de juros doméstica.**

A nossa visão para o mercado doméstico está taticamente mais neutra, embora siga bastante favorável para o ano. **A expectativa de ambiente externo menos positivo no trimestre e métricas de sentimento e de sobre compra relativamente elevados explicam nossa cautela para o curto prazo.** Porém, o benigno cenário econômico projetado, muitos ativos internos a preços atrativos e o posicionamento em risco por parte do investidor local muito baixo são pontos que apoiam nossa avaliação benigna para o médio prazo. Mantemo-nos posicionados no Real, que nos níveis atuais combina atrativo valuation, fundamentos sólidos (contas externas muito robustas) e carry trade ainda interessante. Mantemos também importante exposição em renda variável, com preferência pelo Ibovespa e papéis cíclicos de bons fundamentos voltados à economia doméstica. Na renda fixa, seguimos preferindo o segmento de médio prazo; para os vértices mais curtos, passamos a preferir ativos indexados à inflação; também seguimos aplicados no crédito privado, embora seletivamente.

Sugestões de Alocação.

Procure seu gerente para mais informações.

BB ESPELHO AÇÕES TRÍGONO FLAGSHIP SMALL CAPS

Resolução 4.963 – Art. 8º, Inciso I

O Fundo tem estratégia focada em empresas com valor de mercado abaixo de R\$ 10 bilhões, buscando a melhor relação de risco e retorno. Fundo também seleciona as ações observando critérios de boa governança, desenvolvimento social e respeito ao meio ambiente, os quais a gestora também envidará os melhores esforços para contribuir na progressão dos mesmos. O Trígono Flagship é a estratégia 100% small-caps.

- Aplicação inicial: R\$ 50,00
- Cota de Aplicação: D+1
- Cota de Resgate: D+30
- Crédito do Resgate: D+32
- Taxa de administração: 1,933% ao ano
- Taxa de Performance: 20% do que exceder o SMLL
- Horário de movimentação: 13h

BB PREV RENDA FIXA ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL

Resolução 4.963 – Art. 7º, Inciso I, 'b'

O fundo tem como objetivo obter retornos compatíveis à variação do Certificado de Depósitos Interfinanceiros CDI, através da diversificação dos ativos financeiros que compõem sua carteira, utilizando-se de cotas de Fundos de Investimento.

- Aplicação inicial: R\$ 10.000,00
- Cota de Aplicação: D+0
- Cota de Resgate: D+3
- Crédito do Resgate: D+3
- Taxa de Administração: 0,5% ao ano
- Taxa de Performance: zero
- Horário de movimentação: 14h

Já conhece nosso perfil no
LinkedIn?

[linkedin.com/showcase/bbasset](https://www.linkedin.com/showcase/bbasset)



BB ASSET MANAGEMENT



Leia o formulário de Informações Complementares, a Lâmina de Informações Essenciais, se houver, e o Regulamento antes de investir. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída, se houver. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise, de no mínimo, 12 meses. A BB Asset se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização indevida deste material ou seu conteúdo. Este material é distribuído unicamente a título informativo, e não deve ser considerado isoladamente para tomada de decisão de investimento. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor. A BB Asset não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo Cliente com base nas orientações aqui contidas. Invista de acordo com seu perfil e objetivos.

COMUNICADO

Decisões de política monetária

25 de janeiro de 2024

O Conselho do Banco Central Europeu (BCE) decidiu hoje manter as três taxas de juro diretoras do BCE inalteradas. A informação que tem vindo a ser disponibilizada confirmou amplamente a anterior avaliação das perspetivas de inflação a médio prazo. Excetuando um efeito de base em sentido ascendente na inflação global relacionado com os produtos energéticos, a tendência descendente da inflação subjacente prosseguiu e os anteriores aumentos das taxas de juro continuam a ser transmitidos de forma vigorosa às condições de financiamento. **As condições de financiamento restritivas estão a refrear a procura, o que está a ajudar a reduzir a inflação.**

O Conselho do BCE está determinado a assegurar o retorno atempado da inflação ao seu objetivo de médio prazo de 2%. Com base na sua atual avaliação, o Conselho do BCE considera que as taxas de juro diretoras do BCE estão em níveis que, se forem mantidos por um período suficientemente longo, darão um contributo substancial para esse fim. **As futuras decisões do Conselho do BCE assegurarão que as taxas diretoras serão fixadas em níveis suficientemente restritivos durante o tempo que for necessário.**

O Conselho do BCE continuará a seguir uma abordagem dependente dos dados na determinação do nível e da duração adequados da restritividade. **Mais especificamente, as decisões do Conselho do BCE sobre as taxas de juro basear-se-ão na sua avaliação das perspetivas de inflação, à luz dos dados económicos e financeiros que forem sendo disponibilizados, da dinâmica da inflação subjacente e da força da transmissão da política monetária.**

Taxas de juro diretoras do BCE

A taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento e as taxas de juro aplicáveis à facilidade permanente de cedência de liquidez e à facilidade permanente de depósito permanecerão inalteradas em 4,50%, 4,75% e 4,00%, respetivamente.

Programa de compra de ativos e programa de compra de ativos devido a emergência pandémica

A carteira do programa de compra de ativos (*asset purchase programme* – APP) está a diminuir a um ritmo comedido e previsível, dado que o Eurosistema deixou de reinvestir os pagamentos de capital de títulos vencidos.

Durante o primeiro semestre de 2024, o Conselho do BCE pretende continuar a reinvestir, na totalidade, os pagamentos de capital dos títulos vencidos adquiridos ao abrigo do PEPP. No segundo semestre do ano, tenciona reduzir a carteira do PEPP, em média, em 7,5 mil milhões de euros por mês. O Conselho do BCE pretende descontinuar os reinvestimentos no âmbito do PEPP no final de 2024.

O Conselho do BCE continuará a aplicar flexibilidade no reinvestimento dos reembolsos previstos no âmbito da carteira do PEPP, a fim de contrariar os riscos para o mecanismo de transmissão da política monetária relacionados com a pandemia.

Operações de refinanciamento

Como os bancos estão a reembolsar os montantes dos empréstimos obtidos no contexto das operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas, o Conselho do BCE avaliará regularmente a forma como estas operações e a continuação do reembolso das mesmas estão a contribuir para a sua orientação da política monetária.

O Conselho do BCE está preparado para ajustar todos os instrumentos ao seu dispor, no âmbito do seu mandato, com vista a assegurar que a inflação regressa ao seu objetivo de 2% no médio prazo e a preservar o bom funcionamento

da transmissão da política monetária. Além disso, o Instrumento de Proteção da Transmissão está disponível para contrariar dinâmicas de mercado desordenadas, injustificadas e passíveis de representar uma ameaça grave para a transmissão da política monetária em todos os países da área do euro, permitindo, assim, ao Conselho do BCE cumprir mais eficazmente o seu mandato de estabilidade de preços.

A presidente do BCE exporá as razões que determinaram estas decisões numa conferência de imprensa a realizar hoje às 14h45 (hora da Europa Central).

Para a formulação exata acordada pelo Conselho do BCE, consultar a versão em língua inglesa.

You may also be interested in:

Combined monetary policy decisions and statement

> [Download PDF](#)

Monetary policy statement (with Q&A)

> [View page](#)

CONTACTO

Banco Central Europeu

Direção-Geral de Comunicação

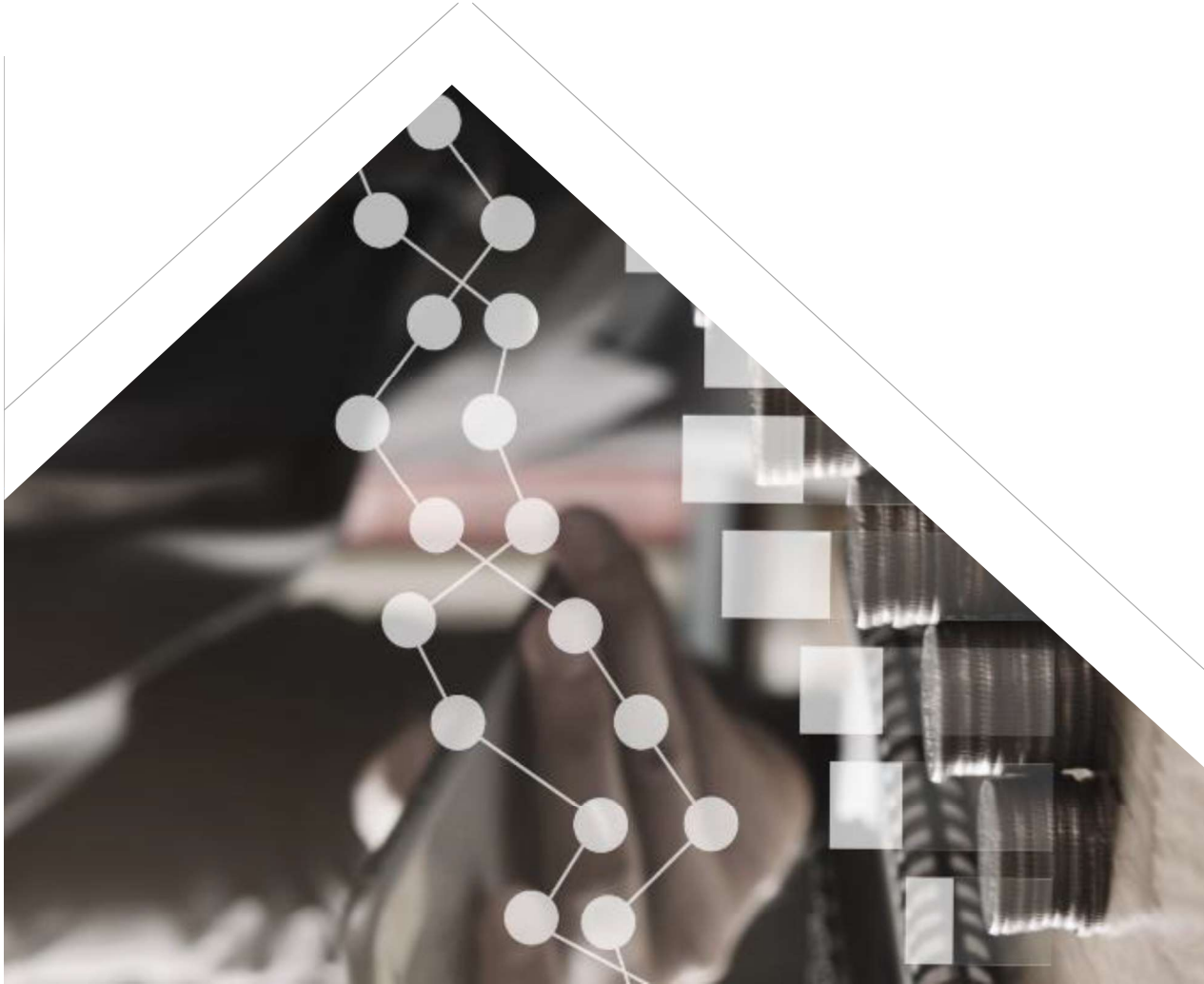
- > Sonnemannstrasse 20
- > 60314 Frankfurt am Main, Alemanha
- > +49 69 1344 7455
- > media@ecb.europa.eu

A reprodução é permitida, desde que a fonte esteja identificada.

Contactos de imprensa [Inglês](#)

RPPS ASSESSORIA INVESTIMENTOS

FEVEREIRO DE 2024



CENÁRIO GLOBAL



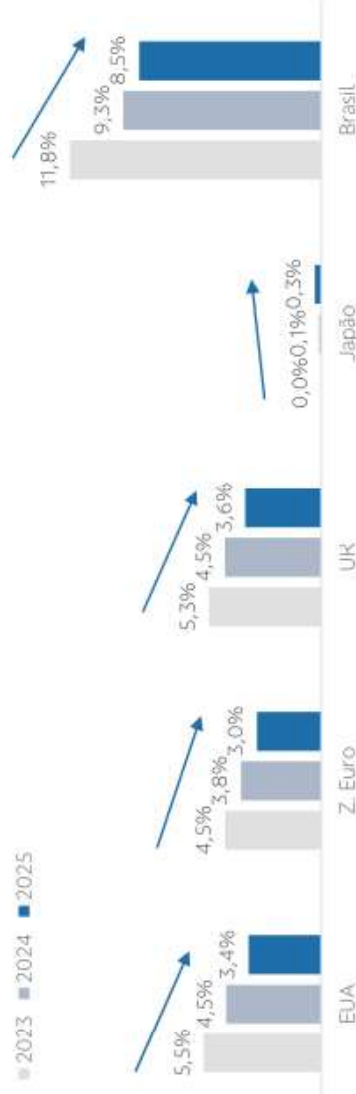
Cenário Global | 2024



Mapeamento dos principais temas de acompanhamento

- Abrandamento de atividade econômica em 2024
- Política monetária ainda restritiva, mas com início da flexibilização monetária pelo FED e BCE
- Preocupações geopolíticas persistentes
- China é um dos principais riscos para a economia global
- Continuidade da flexibilização monetária no Brasil
- Brasil: Reformas, cenário fiscal e eleições municipais

Expectativas de cortes de juros



Agenda de reuniões

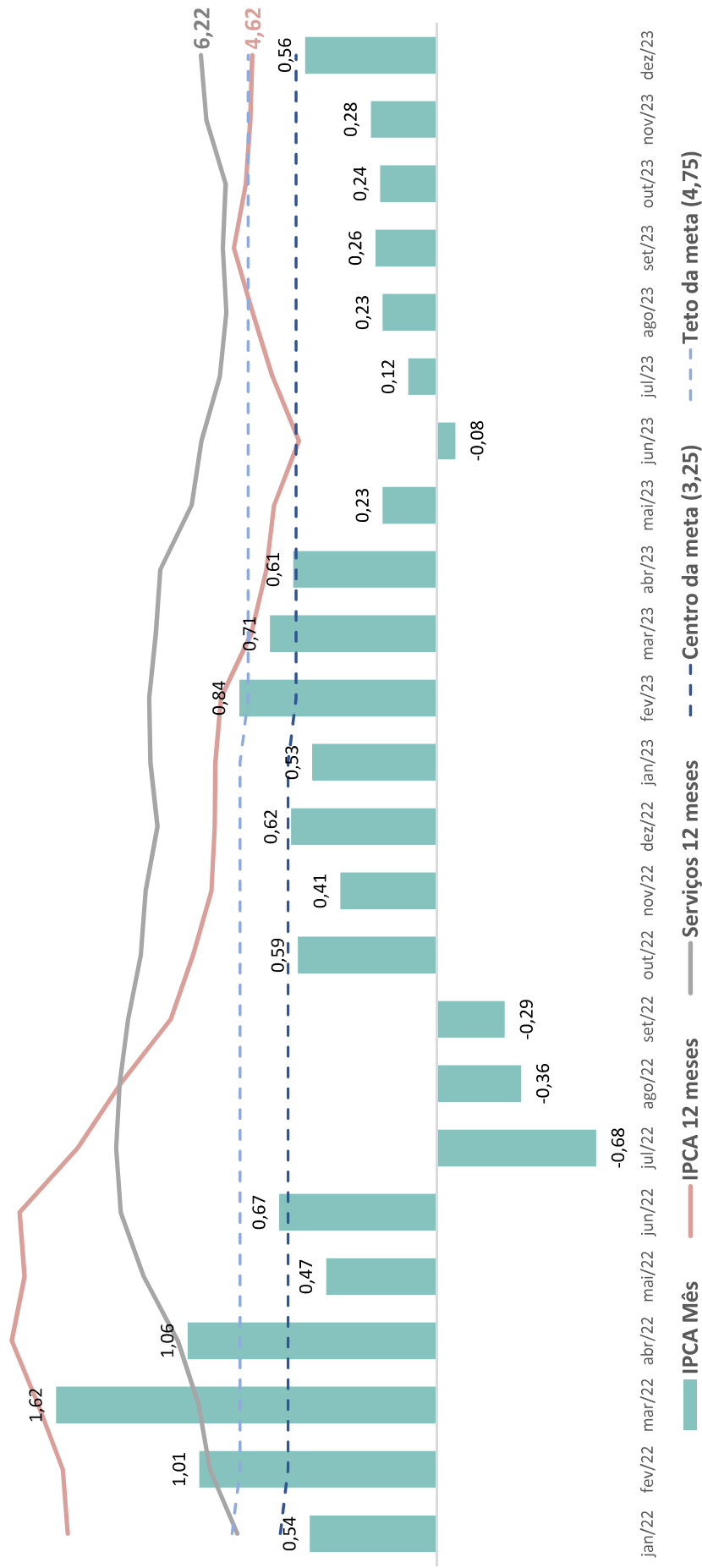
Decisões de juros	2024											
	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Estados Unidos - FOMC	31/jan		20/mar		01/mai	12/jun	31/jul		18/set		06/nov	18/dez
Expectativas FED			dot plot		dot plot	dot plot			dot plot			dot plot
Europa	25/jan		07/mar	11/abr		06/jun	18/jul		12/set	17/out		12/dez
Brasil - COPOM	31/jan		20/mar		08/mai	19/jun	31/jul		18/set		06/nov	11/dez
Meta inflação 2027						27/jun						

CENÁRIO DOMÉSTICO



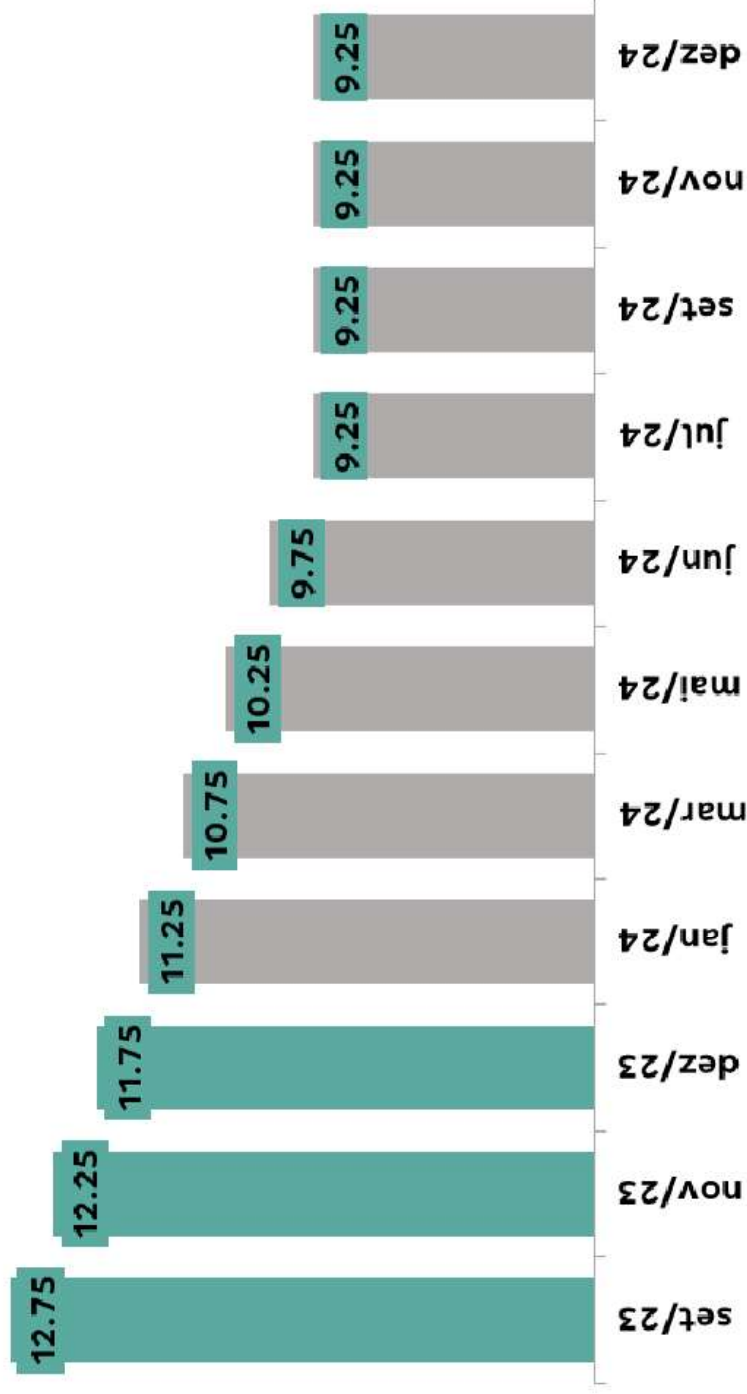
Inflação | Brasil

IPCA fechou 2023 em 4,62%, abaixo do teto da meta.



Cenário de evolução da Selic e Projeções BB

Em % ao ano



Projeções | BB e Focus



PIB

	BB	Focus
✓ 2024	1,50% =	1,59% =
✓ 2025	2,00% =	2,00% =

Câmbio

	BB	Focus
✓ 2024	R\$ 4,80 / US\$ =	R\$ 4,95 / US\$ ▼
✓ 2025	R\$ 4,89 / US\$ =	R\$ 5,00 / US\$ =

IPCA

	BB	Focus
✓ 2024	3,70% =	3,87% ▼
✓ 2025	3,60% =	3,50% =

SELIC

	BB	Focus
✓ 2024	9,25% =	9,00% =
✓ 2025	8,50% =	8,50% =

Fonte: Focus: 12/01/2024

Renda Variável | Brasil

Ciclos de política monetária no Brasil e no exterior promovem condições para maior tomada de risco. Projetamos descompressão dos resultados financeiros das companhias em um ambiente de expansão do crédito.

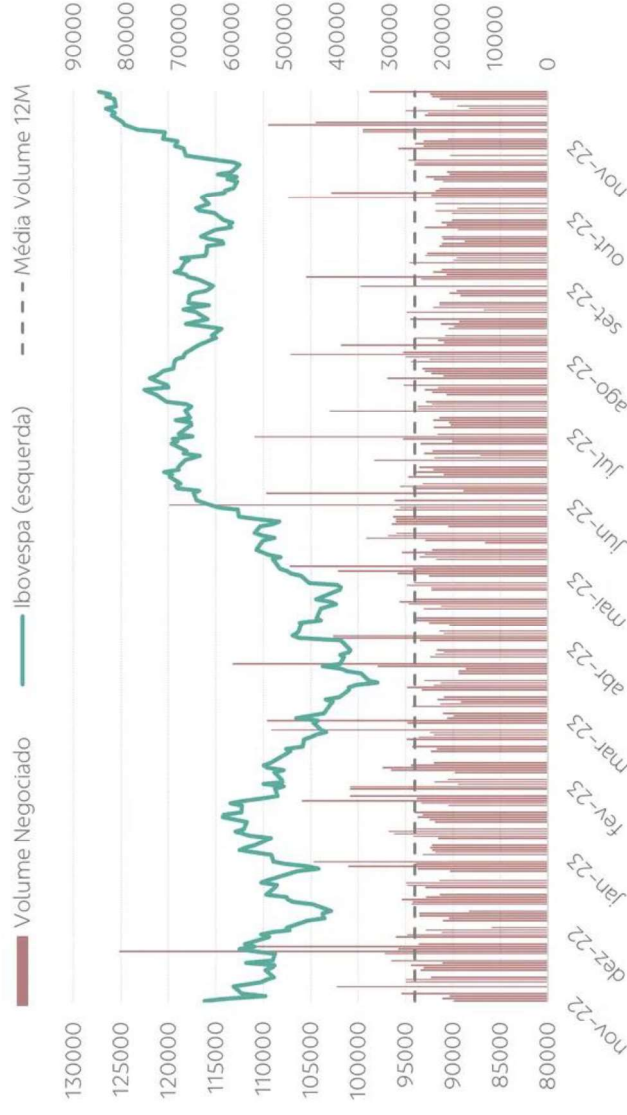


Sumário Ibovespa

Fechamento 7/12/2023

Preço	pts	126.010
Preço-alvo (Dez-2024)	pts	141.000
Potencial de Valorização	%	11,9%
Máximo (52 sem.)	pts	128.185
Mínimo (52 sem.)	pts	97.926
Varição em 2023 (%)	%	14,8%

No cenário otimista, a dinâmica de preços do petróleo e minério de ferro contribuem para resultados mais fortes das companhias e o quadro de política monetária evolui positivamente sem sobressaltos. Nesse contexto, projetamos o índice com um valor justo de 153 mil pontos.

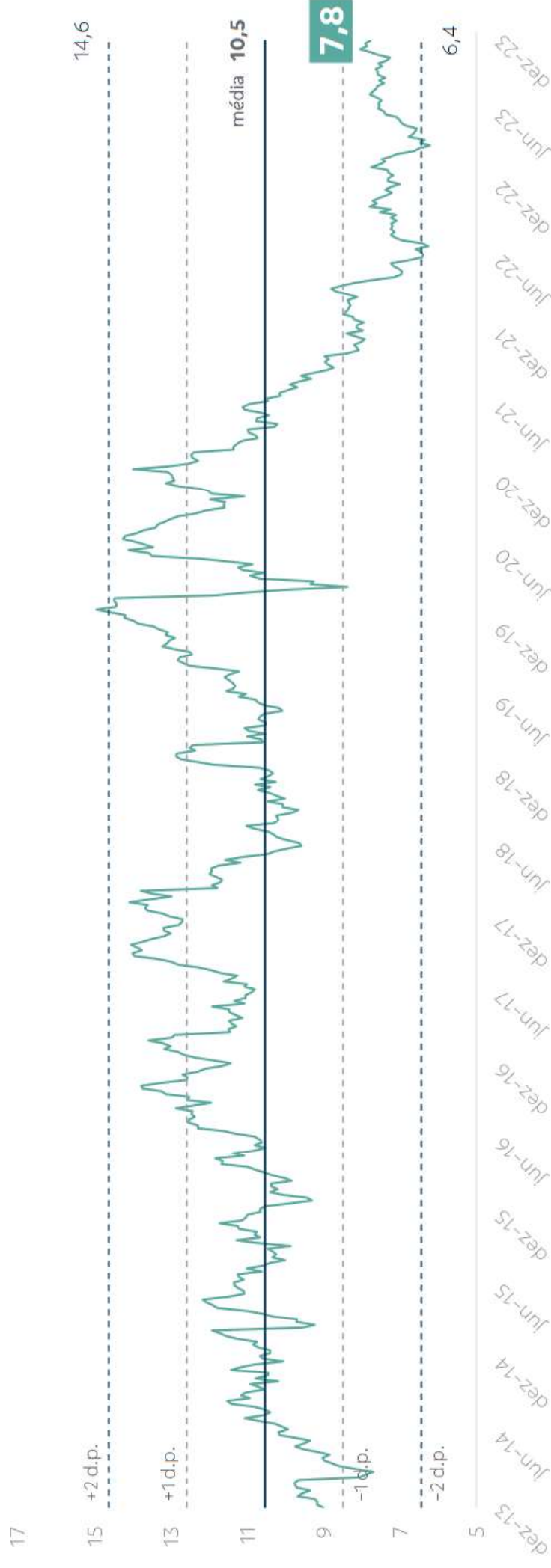


Renda Variável | Brasil



Múltiplo preço/lucro (positivo) do Ibovespa, projeção 12M

últimos 10 anos, média, +/- 2 desvios-padrão



Renda Variável | Brasil



Nos últimos 5 ciclos de corte de juros o Ibovespa de valorizou, e continuou a trajetória positiva nos meses posteriores ao fim do ciclo de corte. Entramos em novo ciclo, com boas chances de alta da bolsa.



ASG no Brasil e no Mundo



Avanços significativos no campo de investimento responsável no Brasil:

Resolução CVM 175

Regras e Procedimentos da Anbima (estabelecimento de definições claras para fundos sustentáveis, combatendo o *greenwashing* e promovendo transparência para os investidores)

Conferência COP28

Evento direcionado para as mudanças climáticas

Firmado acordo entre os países participantes, sinalizando o declínio dos combustíveis fósseis e um compromisso com energias limpas, além de progressos em áreas como redução de emissões de metano e preservação de florestas



Perspectivas para a temática ASG em 2024:

Consciência cada vez maior sobre a importância da governança corporativa e da responsabilidade ambiental e social

Comprometimento das empresas na redução de emissões de gases de efeito estufa

Surgimento de novos produtos financeiros projetados para fornecer retornos sólidos mantendo o alinhamento com propósitos sustentáveis

Finanças sustentáveis – emissão de títulos verdes

Aceleração da transição energética para fontes renováveis



SUSTENTABILIDADE ESTÁ NA RAZÃO DE SER DO BB

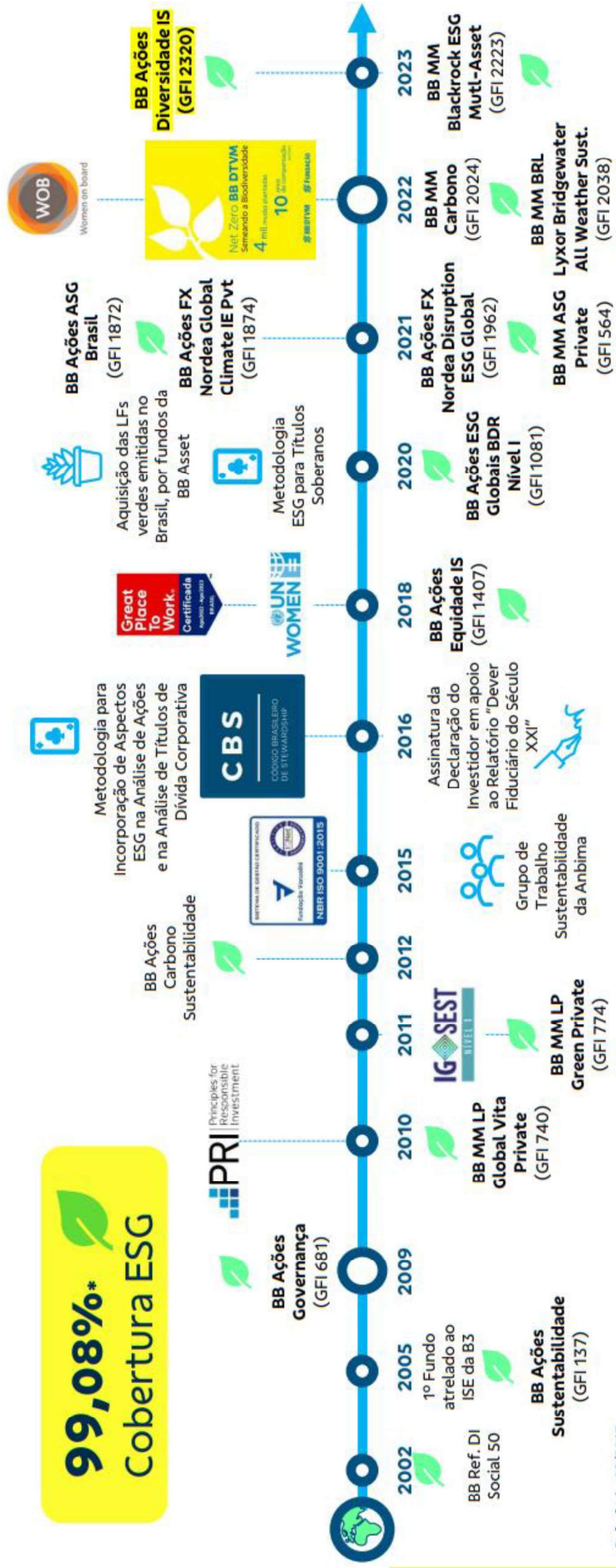
A essência de quem nós somos.
Reconhecida constantemente pela sociedade
e pelo mercado.



BB ASSET

ESG na BB Asset

99,08%*
Cobertura ESG



SOLUÇÕES ASG NO BB



BB Esp Renda Fixa SulAmérica Crédito ASG



Um fundo que agrega a solidez do BB com a expertise da SulAmérica no mercado de crédito privado.

Fundo de crédito privado que foca na alocação em títulos de empresas alinhadas com as melhores práticas ASG (ambiental, social e governança).

Em termos de rentabilidade, o objetivo do fundo é entregar **CDI + 1%aa**.

Objetivo de retorno:
CDI + 1,00% a.a.

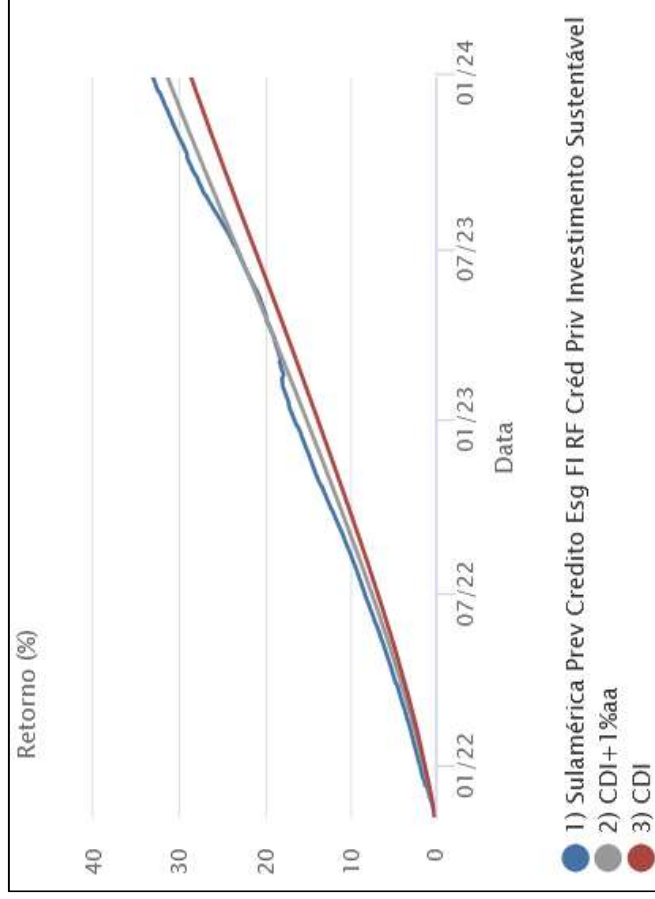
Taxa de Adm:
0,80% a.a.

Taxa de perf.:
20% sobre o que exceder
CDI+0,5%

Resgate:
D+15 / D+1

CNPJ:
51.681.664/0001-02

Enquadramento:
Artigo 7º, V, b



	Estratégia Base	CDI	% CDI
Outubro	1,08%	1,00%	108%
2023	11,82%	11,02%	107%
6 meses	8,45%	6,55%	129%
12 meses	14,46%	13,42%	108%
Desde o início	30,24%	26,27%	115%








BB Ações Equidade IS



Performance Mensal

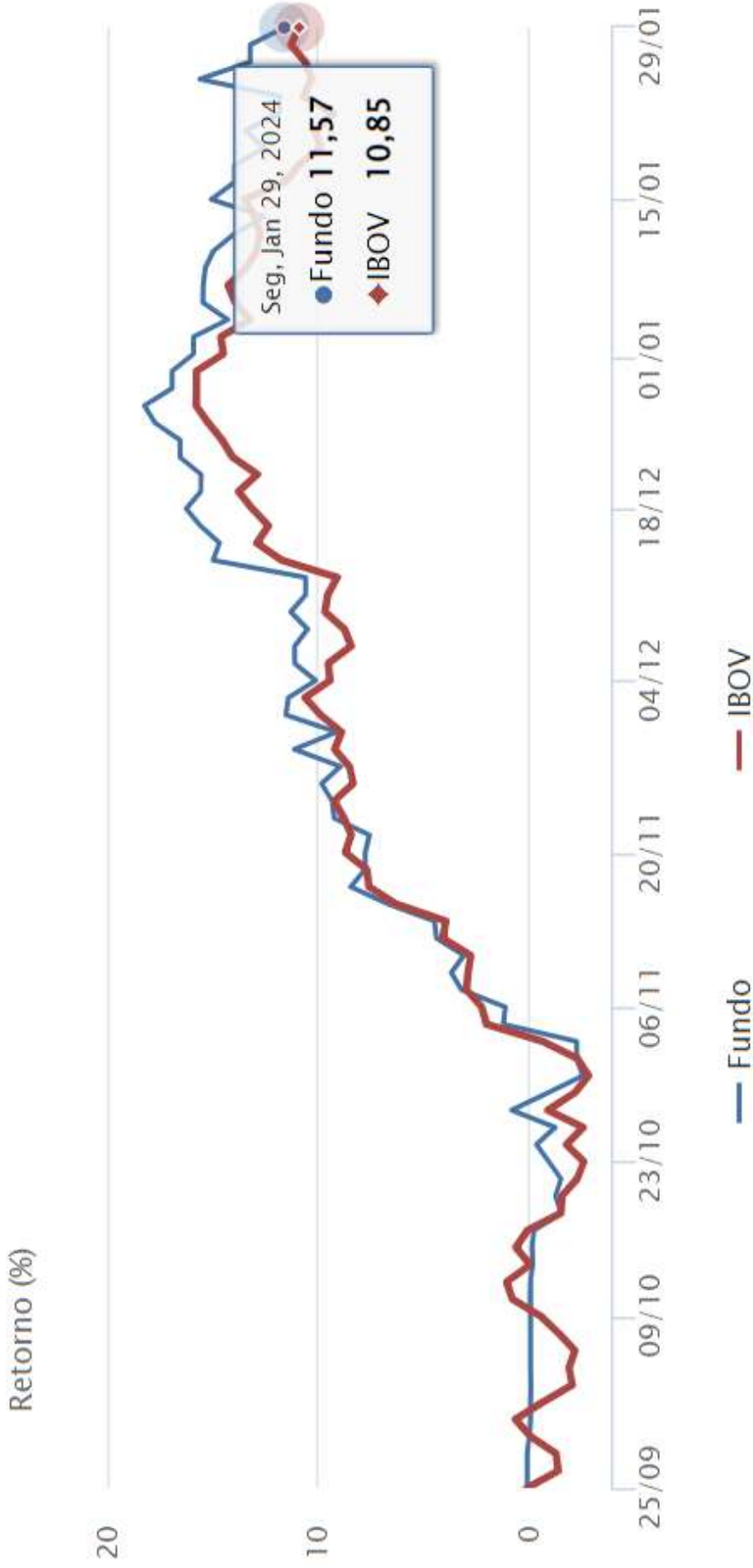
Mês	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	últimos 12 meses	2023
Fundo	4,16%	-8,56%	-2,22%	3,73%	2,81%	7,49%	3,08%	-5,69%	-0,53%	-5,54%	12,11%	5,70%	15,56%	15,56%
Ibovespa	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%	3,27%	-5,09%	0,71%	-2,94%	12,54%	5,38%	22,28%	22,28%
desvio ¹	0,79pp	-1,07pp	0,69pp	1,23pp	-0,93pp	-1,51pp	-0,19pp	-0,60pp	-1,24pp	-2,60pp	-0,43pp	0,32pp	-6,72pp	-6,72pp

¹ diferença entre a rentabilidade do fundo e o índice de referência, em pontos percentuais.

		alto	alto
Grau de risco			
Data de início		12/09/2018	
Patrimônio Líquido (média de 12 meses)		R\$ 86,0 milhões	
Categoria Anbima			ações livre
			
Cotização da aplicação			D+1
Cotização de resgate			D+1
Crédito em conta			D+3
Horário limite (horário de Brasília)			16:00
			
Tributação		ações	
Taxa de adm (a.a.)		1,5%	
Taxa de saída		zero	
Taxa de performance (do que exceder o Ibovespa)		20%	
			
Aplicação inicial		R\$ 0,01	
Aplicação adicional		R\$ 0,01	
Resgate		R\$ 0,01	
Saldo mínimo		R\$ 0,01	





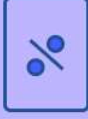



CNPJ: 30.530.779/0001-18 | Artigo 8º, Inciso I

BB Ações Diversidade IS



BB Ações Diversidade IS



 	<p>Grau de risco alto</p> <p>Data de início 25/09/2023</p> <p>Patrimônio Líquido R\$ 29,3 (média de 12 meses) milhões</p> <p>Categoria Anbima ações indexados</p>
 	<p>Aplicação inicial R\$ 0,01</p> <p>Aplicação adicional R\$ 0,01</p> <p>Resgate R\$ 0,01</p> <p>Saldo mínimo R\$ 0,01</p>
 	<p>Tributação ações</p> <p>Taxa de adm (a.a.) 0,8%</p> <p>Taxa de saída zero</p> <p>Taxa de performance zero</p>
 	<p>Cotização da aplicação D+0</p> <p>Cotização de resgate D+0</p> <p>Crédito em conta D+2</p> <p>Horário limite 15:00 (horário de Brasília)</p>


BB Ações BRL Pictet Global Environm Opportun IS IE



Performance Mensal

Mês	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	desde o início	2023
Fundo	1,32%	1,33%	-0,23%	-3,84%	3,75%	0,98%	1,54%	-1,78%	-3,86%	-3,22%	8,73%	3,65%	7,93%	7,93%
MSCI ACWI	4,67%	-0,92%	0,30%	-0,32%	0,56%	-0,09%	1,88%	0,73%	-2,61%	-2,10%	6,44%	2,70%	11,43%	11,43%
desvio ¹	-3,35pp	2,25pp	-0,53pp	-3,52pp	3,19pp	1,07pp	-0,34pp	-2,51pp	-1,25pp	-1,12pp	2,29pp	0,95pp	-3,50pp	-3,50pp

¹ diferença entre a rentabilidade do fundo e o índice de referência, em pontos percentuais.




?

Cotização da aplicação **D+1**

Cotização de resgate **D+1**

Crédito em conta **D+6**

Horário limite **16:00**
(horário de Brasília)




?

Tributação **ações**

Taxa de adm (a.a.) **0,8%**

Taxa de saída **zero**

Taxa de performance **zero**




?

Aplicação inicial R\$ **0,01**

Aplicação adicional R\$ **0,01**

Resgate R\$ **0,01**

Saldo mínimo R\$ **0,01**



?

Grau de risco **alto**

Data de início **27/12/2022**

Patrimônio Líquido R\$ **1,4**
(média de 12 meses)
milhões





Categoria Ambima **ações investimento no exterior**


BB Multimercado BRL Allspring Climate Transit IE




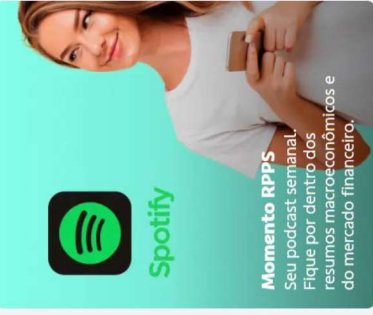
Performance Mensal

Mês	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	desde o início	2023
Fundo	-1,79%	0,72%	-2,05%	-1,07%	1,24%	-2,44%	0,52%	0,84%	-0,99%	-0,40%	3,24%	2,32%	-0,03%	-0,03%
CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	13,05%
%CDI	-	78%	-	-	111%	-	49%	74%	-	-	352%	258%	-	-

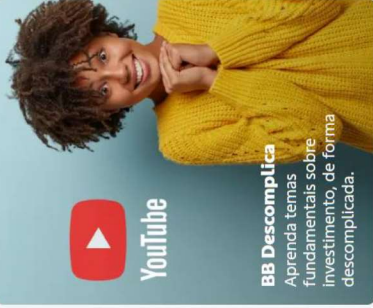
<p> ?</p> <p>Grau de risco médio</p> <p>Data de início 29/12/2022</p> <p>Patrimônio Líquido R\$ 1,1 milhões (média de 12 meses)</p> <p>Categoria Anbima multimercados investimento no exterior</p>	<p> ?</p> <p>Aplicação inicial R\$ 0,01</p> <p>Aplicação adicional R\$ 0,01</p> <p>Resgate R\$ 0,01</p> <p>Saldo mínimo R\$ 0,01</p>	<p> ?</p> <p>Tributação busca longo prazo</p> <p>Taxa de adm (a.a.) 0,8%</p> <p>Taxa de saída zero</p> <p>Taxa de performance zero</p>	<p> ?</p> <p>Cotização da aplicação D+1</p> <p>Cotização de resgate D+1</p> <p>Crédito em conta D+6</p> <p>Horário limite (horário de Brasília) 16:00</p>
---	---	---	--



Momento RPPS
Seu podcast semanal.
Fique por dentro dos
resumos macroeconômicos e
do mercado financeiro.




BB Descomplica
Aprenda temas
fundamentais sobre
investimento, de forma
descomplicada.



**Conheça o novo
InvesTalk**
Seu hub de conteúdo e
informação sobre mercado,
economia, notícias, educação
financeira e sugestões de
onde investir.



Fundo de Investimento para RPPS
Portfólio adequado à Resolução CMN nº 4.963/21



CONFIRA OS FUNDOS



Documentos relevantes

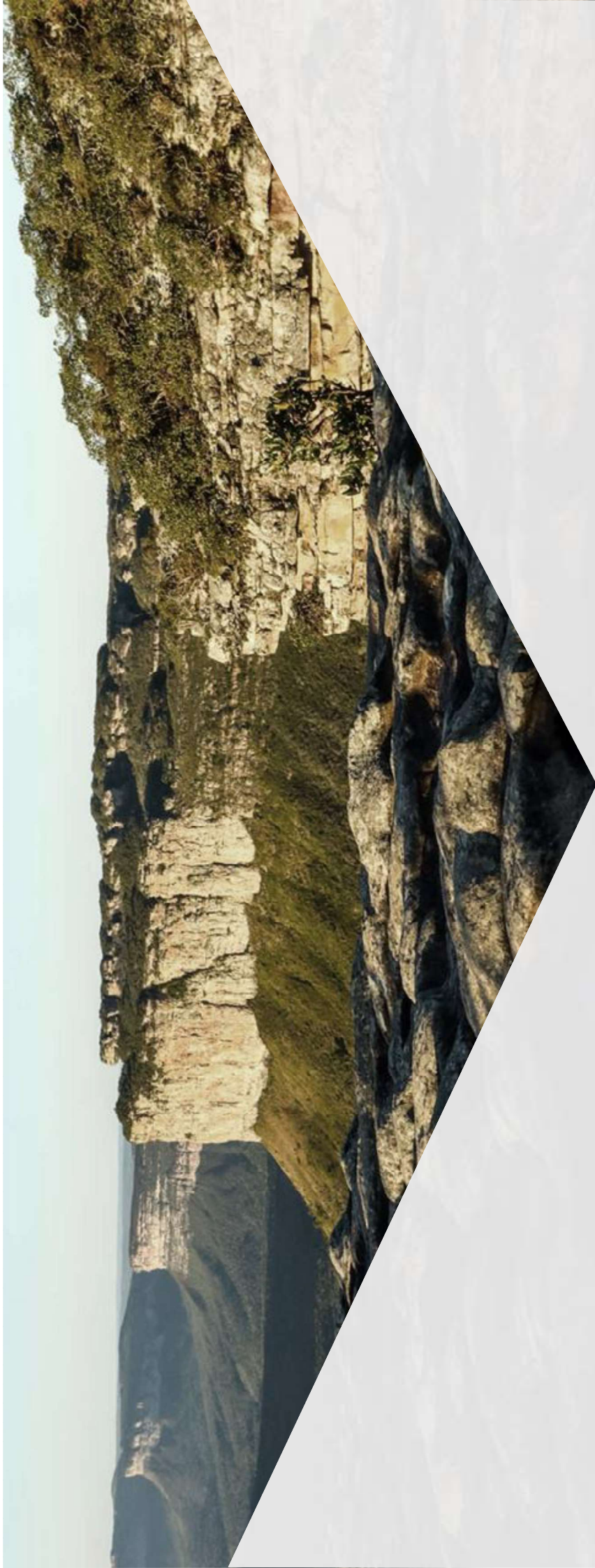
Accese aqui documentos para credenciamento do BB, conforme exigência da Resolução CMN nº 4.963/21 e da Portaria MPT nº 1.467/22, bem como o Quadro CADPREV, com as cotas de fechamento mensal dos fundos consumidos por RPPS.

DOCUMENTOS DE CREDENCIAMENTO

QUADRO CADPREV

Avisos importantes

- Este material foi desenvolvido pelo Banco do Brasil Governo (Geinv), é confidencial e fornecido unicamente para fins informativos e exclusivamente ao destinatário, não constituindo oferta ou compromisso, indicação ou recomendação para iniciar ou encerrar qualquer transação, mesmo que os termos expostos o indiquem.
- Este documento não pretende conter toda a informação que um interessado possa desejar. Cada indivíduo, de posse deste material, deve realizar suas próprias pesquisas e análises sobre as transações aqui descritas, antes de prosseguir com as negociações.
- As simulações apresentadas levam em consideração características e necessidades específicas prestadas ao Banco do Brasil S/A e por esta razão o conteúdo do material apresentado é confidencial e não deve ser repassado, publicado ou divulgado sem autorização prévia do Banco do Brasil S/A.
- As projeções e preços apresentados para as diferentes classes de ativos estão sujeitos à variações e podem impactar os portfólios de investimento causando perdas aos investidores. É recomendável que as decisões de investimento sejam tomadas com plena compreensão dos riscos envolvidos.
- As taxas de retorno apresentadas não são garantia de rentabilidade e dependerão das condições de mercado quando da efetiva aquisição dos papéis.
- As projeções utilizadas podem ser modificadas a qualquer momento em razão de diversos fatores como, por exemplo, mudanças no cenário econômico e financeiro.
- As simulações de carteira apresentadas e as projeções macroeconômicas são baseadas em modelos estatísticos que utilizam dados históricos e premissas para tentar simular o comportamento dos ativos no futuro e seus impactos nas carteiras de investimentos. Como todo modelo estatístico, deve-se advertir que as simulações : 1) não estão livres de erros; 2) não garantem a efetividade dos cenários apresentados; 3) a qualidade dos resultados apresentados dependem de fontes externas que podem apresentar distorções e impactar as simulações; 4) não configuram garantia de retorno esperado ou limitação de perda máxima; 5) não devem ser utilizados como referência para procedimentos junto a órgãos reguladores ou fiscalizadores.
- As simulações efetuadas não consideram os encargos e taxa de administração de fundos exclusivos.
- Os investimentos nas carteiras de ativos de que trata esta apresentação apresentam riscos para o investidor. Ainda que o gestor da carteira mantenha sistemas de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas.
- Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC.
- A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.
- Para avaliação da performance do fundo ou das carteiras de investimento é recomendável uma análise do período de, no mínimo, doze meses.
- Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos.



Acompanhe todos os nossos canais.



[Playlist](#) BB Setor Público
no canal oficial do BB.



[Portal](http://Portal.bb.com.br/setorpublico) BB Setor Público
bb.com.br/setorpublico



Atualização quinzenal

19 de fevereiro de 2024

Sumário executivo

Inflação americana desacelera em magnitude menor do que esperado, sugerindo trajetória de juros elevados por mais tempo e redução do apetite a ativos de risco. No Brasil, a curva de juros refletiu a volatilidade e as incertezas no ambiente externo com leve inclinação positiva nos vértices mais longos.

Panorama econômico

— O tema de política monetária nos Estados Unidos segue como assunto preponderante neste começo de 2024. Considerando uma atividade econômica ainda resiliente e dados fortes do mercado de trabalho, o Fed tem adotado uma postura mais cautelosa em seus discursos. A partir disso, as expectativas de cortes de juros no país têm sido revisitadas pelo mercado, com maior probabilidade de ocorrer somente a partir do segundo trimestre.

— No curto prazo, a reprecificação dos rendimentos das *treasuries*, devido às chances de manutenção de juros elevados por mais tempo, tende a promover um menor apetite para ativos de risco global e atratividade adicional para a renda fixa americana.

— No Brasil, a inflação divulgada em janeiro (0,42%) desacelerou comparativamente à dezembro, mas apresentou números acima das expectativas de mercado devido à pressão da alta no preço dos alimentos. O ambiente externo volátil e as incertezas quanto à execução das metas fiscais seguem como pontos de atenção para a ancoragem das expectativas.

Curva de juros

— Nas primeiras semanas de fevereiro, o comportamento da curva nominal resultou em uma abertura de rendimentos em sua extensão, com especial alta nos vértices de maior duration (pontos médios e longos), mas sem grande amplitude.

— Em nossa visão, esse movimento ocorreu devido a uma inflação doméstica acima das estimativas em janeiro e um maior diferencial de juros em relação à curva americana, refletindo mudanças nas expectativas do mercado quanto ao momento em que o corte de juros nos EUA ocorrerá. Os dados de inflação ao consumidor no EUA desaceleraram em magnitude menor do que o esperado, assim como no Brasil, contribuindo para uma alta na precificação dos vencimentos de DI:

— A curva de inflação implícita apresentou abertura comparativamente à semana anterior, espelhando uma reação do mercado quanto a revisão de estimativas em relação à trajetória da inflação para 2025 e 2026.

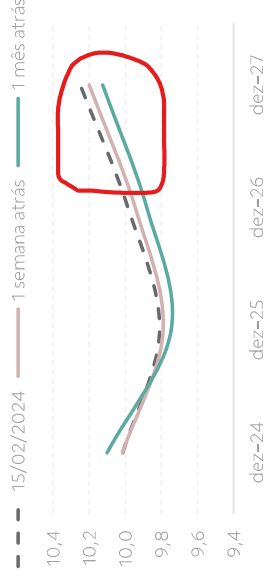
Estimativas Macroeconômicas

Boletim Focus de 09/02/2024

	2024	2025	2026
Selic (% a.a.)	9,0	8,5	8,5
IPCA (% a.a.)	3,82	3,51	3,50
Dólar (R\$/USD)	4,92	5,00	5,04
PIB (var. %)	1,60	2,00	2,00

Fonte: Bacen.

Curva de DI Futuro



Fonte: Bloomberg, BB-BI.

Curva de juros nominal

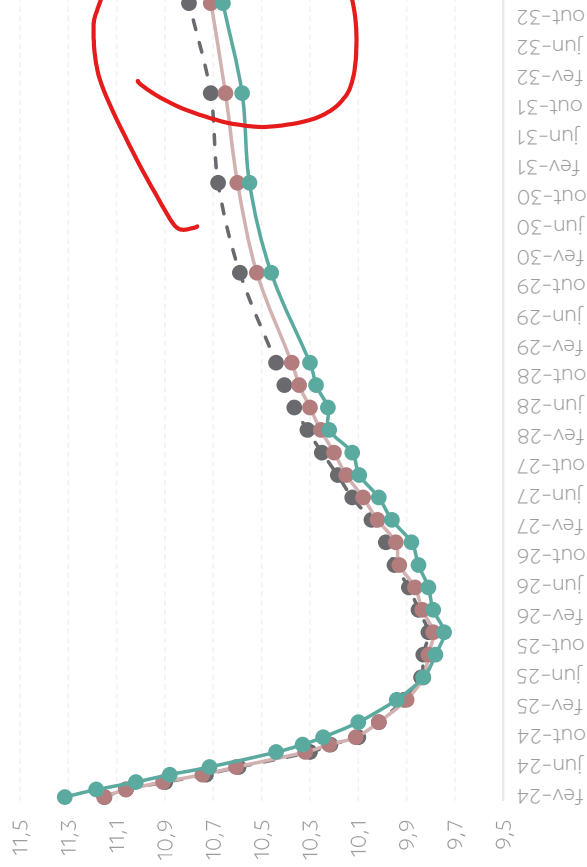
Depois de forte abertura no decorrer de janeiro, em especial nos vértices mais longos devido a uma maior cautela no cenário externo, a curva nominal de juros brasileira apresentou leve inclinação positiva nos últimos dias.



Curva de juros nominal – Brasil

Curva de DI Futuro - %

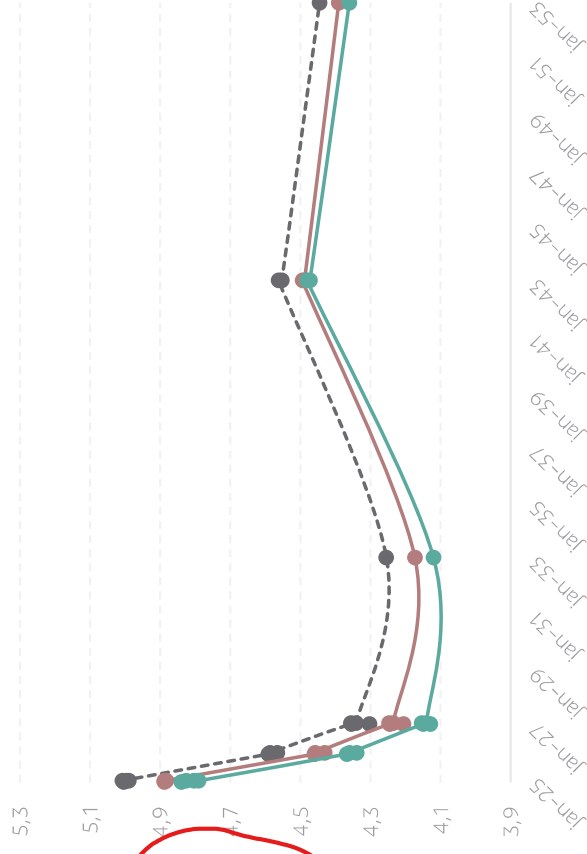
--● 15/02/2024 ● 1 semana atrás ● 1 mês atrás



Curva de juros nominal – EUA

Rendimento dos Treasuries (yield) - %

--● 15/02/2024 ● 1 semana atrás ● 1 mês atrás



Fonte: Bloomberg, BB-BI.



BB Investimentos

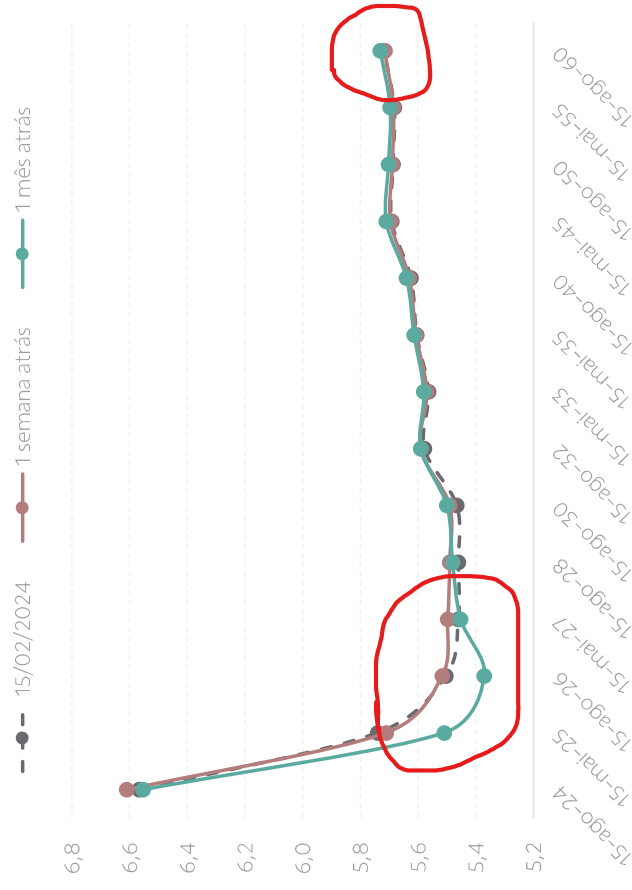
Curva de juros real

Os juros reais apresentaram leve abertura nos vértices mais curtos, mantendo-se estáveis para vencimentos de maior *duration*. A curva de inflação implícita refletiu expectativa de elevação de inflação para 2025 e 2026, na comparação com a semana anterior.



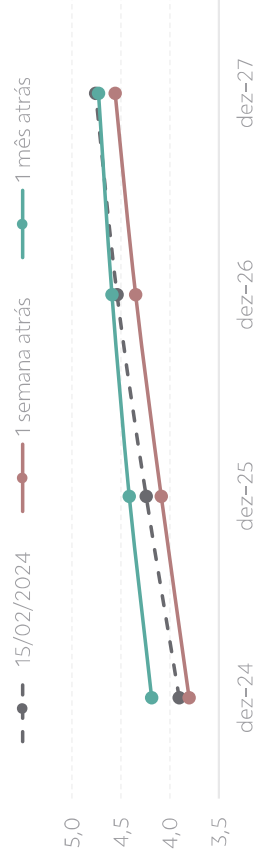
Curva de juros real – Brasil

Curva de Tesouro IPCA+ (NTN-B) - %



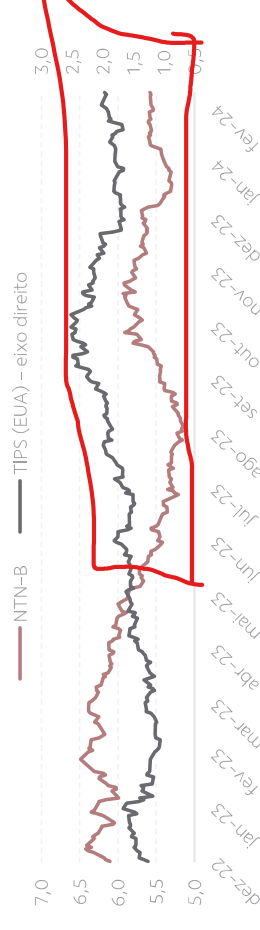
Inflação implícita – Curva Pré vs NTN-B

%



Diferencial de juros reais – Brasil vs EUA

Rendimento dos títulos indexados à inflação com vencimento de 10 anos



Fonte: Broadcast, Bloomberg, BB-BI.

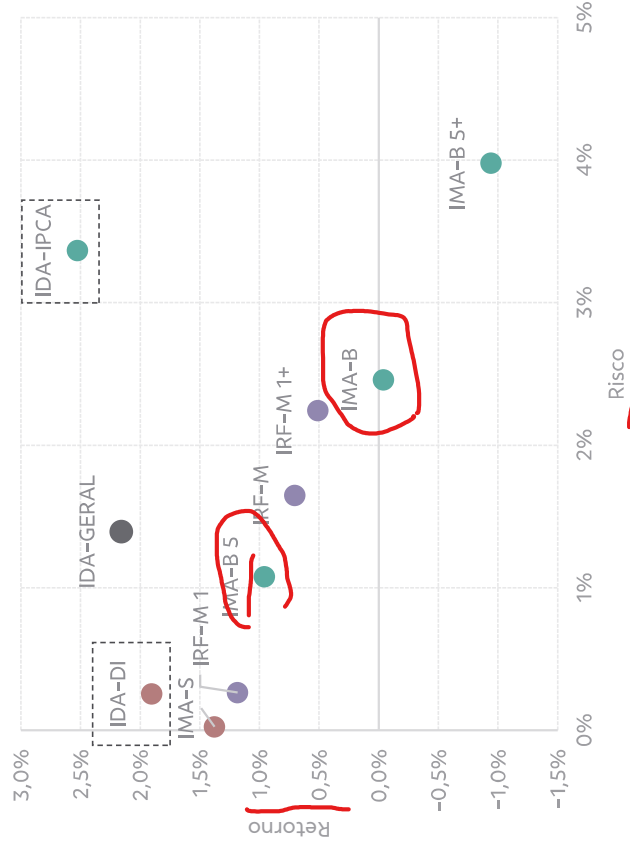
Desempenho dos indicadores de renda fixa

No acumulado do ano, os índices mais conservadores (IMA-S e IDA-DI) apresentam, até o momento, melhor relação risco x retorno em função da taxa de juros básica ainda em níveis atrativos para a renda fixa.



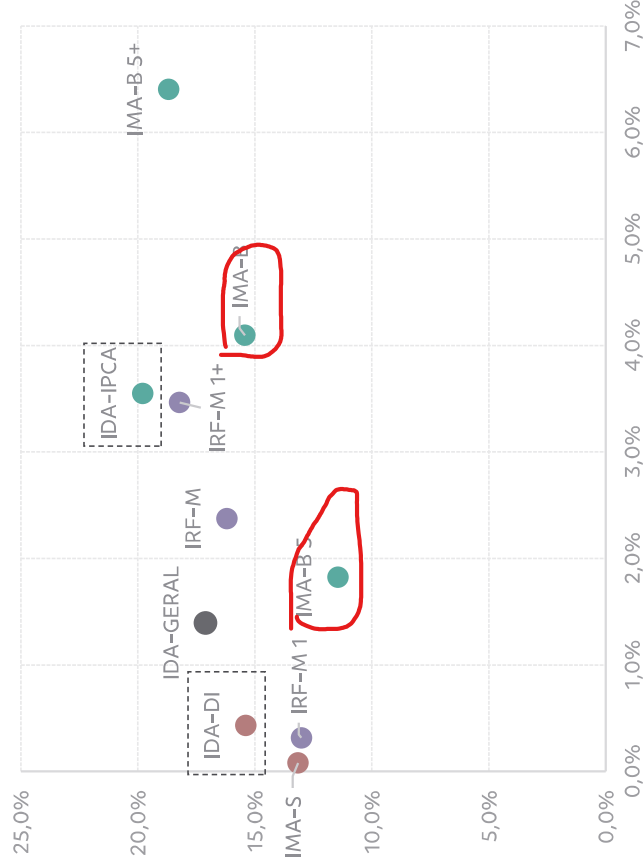
Retorno vs. Risco – acumulado no ano

Retorno entre 02/01/2024 e 15/02/2024



Retorno vs. Risco – acumulado em 12 meses

Retorno entre 09/02/2023 e 15/02/2024



Fonte: Quantum Axis, BB-BI.



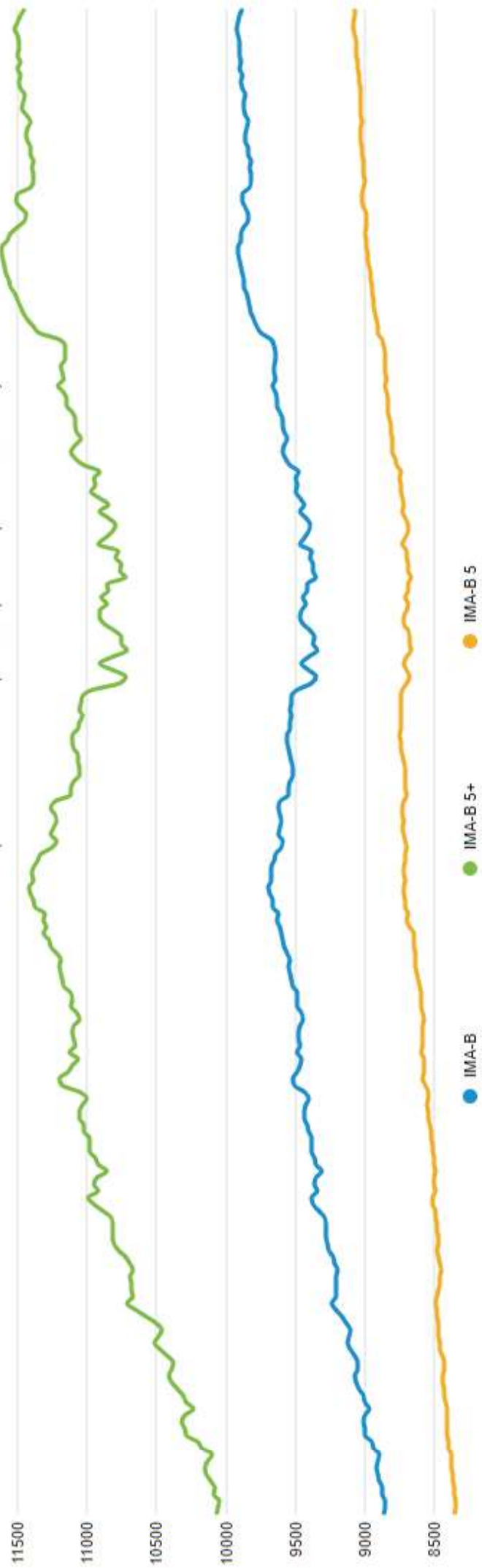
Desempenho

Subíndices: IMA-B 5 (+2) Desempenho: Valor do índice Período de 27/03/2023 a 27/02/2024

Data de referência 26/02/2024

IMA-B 5	Varição diária: -0,06%	Varição mensal: 0,4%	Varição anual: 1,08%
IMA-B 5+	Varição diária: -0,29%	Varição mensal: 0,1%	Varição anual: -1,37%
IMA-B	Varição diária: -0,18%	Varição mensal: 0,24%	Varição anual: -0,21%

Período de 27/03/2023 à 27/02/2024 - Desempenho: Valor do índice. (Dados disponíveis a partir de 01/06/2017)



Expectativas de Mercado

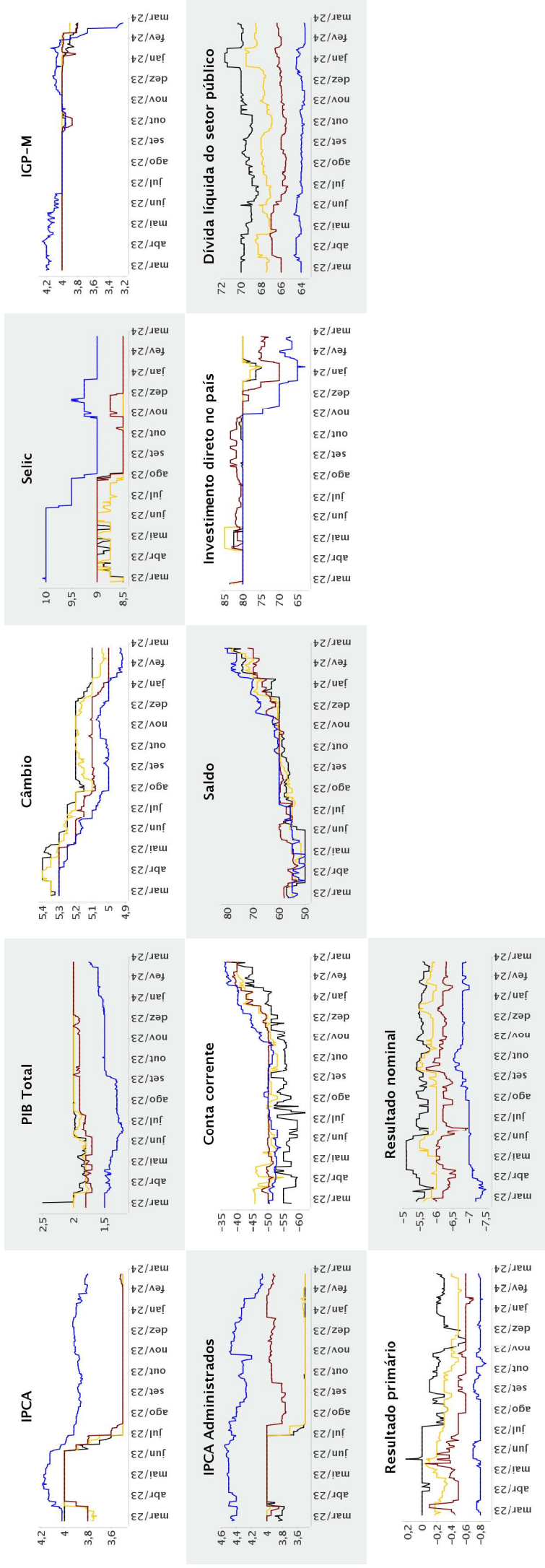
23 de fevereiro de 2024

▲ Aumento ▼ Diminuição ▬ Estabilidade

	2024				2025				2026				2027								
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. 5 dias úteis	Resp. **	Hoje	Comp. semanal*	Resp. 5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. **	
Mediana - Agregado																					
IPCA (variação %)	3,81	3,82	3,80	▼ (1)	152	3,78	50														
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,60	1,68	1,75	▲ (2)	113	1,80	37														
Câmbio (R\$/US\$)	4,92	4,93	4,93	▬ (1)	124	4,96	40														
Selic (% a.a)	9,00	9,00	9,00	▬ (9)	138	9,00	48														
IGP-M (variação %)	4,02	3,30	3,22	▼ (6)	78	3,17	32														
IPCA Administrados (variação %)	4,13	4,06	4,06	▬ (1)	96	4,08	30														
Conta corrente (US\$ bilhões)	-38,00	-36,00	-36,00	▬ (1)	28	-35,00	7														
Balança comercial (US\$ bilhões)	78,45	80,00	80,98	▲ (2)	28	83,45	6														
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	68,42	66,50	67,00	▲ (1)	24	70,00	7														
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,60	63,60	63,68	▲ (1)	25	64,00	7														
Resultado primário (% do PIB)	-0,80	-0,80	-0,78	▲ (1)	42	-0,75	13														
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,80	-6,90	▼ (1)	24	-6,92	6														

* comportamento dos indicadores desde o FOCUS-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

2024 2025 2026 2027



Expectativas de Mercado

23 de fevereiro de 2024

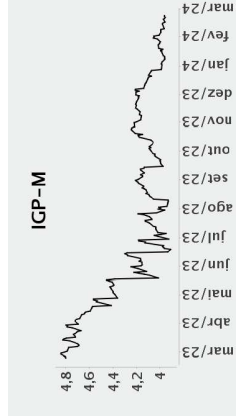
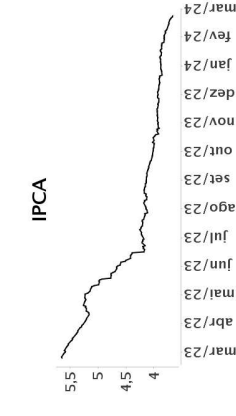
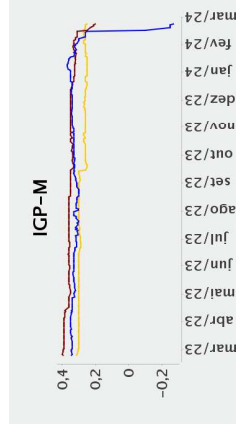
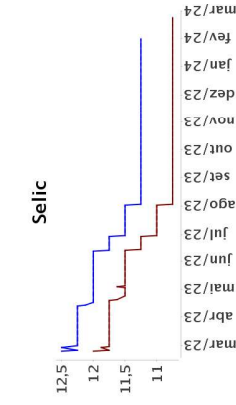
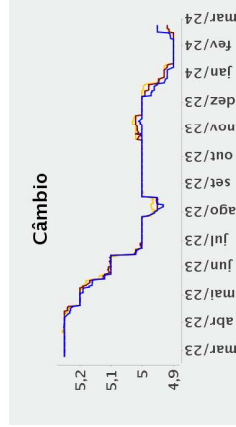
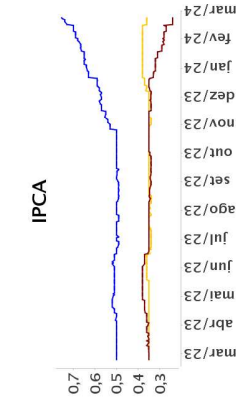
▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

	fev/2024				mar/2024				abr/2024				Infl. 12 m suav.			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Resp. 5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Resp. 5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Resp. 5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Comp. semanal*	Resp. 5 dias úteis
IPCA (Variação %)	0,67	0,73	0,76 ▲ (6)	147	0,76	0,28	0,24	0,24 = (1)	147	0,26	0,38	0,36	0,36 = (1)	146	0,35	0,35
Câmbio (R\$/US\$)	4,90	4,95	4,95 = (1)	114	4,95	4,90	4,91	4,92 ▲ (2)	115	4,95	4,90	4,92	4,92 = (1)	114	4,94	4,94
Selic (% a.a)	11,25	-	-	-	10,75	10,75	10,75	10,75 = (29)	136	10,75	-	-	-	114	114	114
IGP-M (Variação %)	0,32	-0,10	-0,27 ▼ (6)	73	-0,26	0,33	0,25	0,20 ▼ (3)	73	0,20	0,26	0,27	0,25 ▼ (1)	73	0,22	0,22

* comportamento dos indicadores desde o Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias

— fev/2024 — mar/2024 — abr/2024

— Infl. 12 m suav.



RELATÓRIO GESTÃO DE RISCO RPPS/SC – IPREV/SC

JANEIRO/2024

31/01/2024

A Portaria 1.467/22 do Ministério da Previdência e do Trabalho – MPT – estabelece, em seu Art. 129º, a confecção de relatórios, no mínimo semestrais acerca da aderência da gestão dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência – RPPS – às normas em vigor e à suas Políticas de Investimentos – PI -, senão vejamos:

“Art. 129. Deverão ser emitidos relatórios, no mínimo, semestralmente, que contemplem:

I - as conclusões dos exames efetuados, **inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos** do RPPS **às normas em vigor** e à política de investimentos;

II - **as recomendações a respeito de eventuais deficiências**, com estabelecimento de cronograma para seu saneamento, quando for o caso; e

III - análise de manifestação dos responsáveis pelas correspondentes áreas, a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores, bem como análise das medidas efetivamente adotadas para saná-las.

Parágrafo único: As conclusões, recomendações, análises e manifestações deverão ser levadas em tempo hábil ao conhecimento dos órgãos ou instâncias com atribuições para determinar as providências necessárias.” (Grifo Nosso)

Assim, o presente relatório demonstra, na periodicidade legalmente estabelecida, bem como de acordo com a Política de Investimentos – PI – de 2024, o acompanhamento dos critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

O objetivo é verificar se foram realizados os procedimentos necessários para avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de mercado, de crédito, de liquidez, operacional, legal, terceirização e sistêmico.

RISCO DE MERCADO

O acompanhamento do risco de mercado é feito através do cálculo do **VaR** (**Value at Risk**) por cota, que estima, com base nos dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, a perda máxima esperada.

Para o consolidado dos segmentos, o controle de risco de mercado é feito por meio do cálculo do **VaR** por cota, com o objetivo do Instituto de Previdência do Estado de Santa Catarina - IPREV/SC - controlar a volatilidade da cota do plano de benefícios.

O controle de riscos (**VaR**) é feito de acordo com os seguintes limites:

SEGMENTO	LIMITE
RENDA FIXA	5%
RENDA VARIÁVEL	20%
INVESTIMENTO NO EXTERIOR	20%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	20%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	20%

Abaixo seguem os valores do **VaR** consolidado por segmento na data deste relatório.



Carteira: ESTADO DE SANTA CATARINA		Data Extrato: 31/01/2024						
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS								
Análise de Risco								
Horizonte: 21 dias / Nível de Confiança: 95,0%			Value-At-Risk (R\$): 5.821.673,07			Value-At-Risk: 0,77%		
	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	Limite ⁽⁵⁾	CVaR ⁽³⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
ESTADO DE SANTA CATARINA		0,77		0,77			756.548.192,13	100,00
Renda Fixa Value-At-Risk: 0,72%								
Artigo 7º I, Alínea b								
Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI	0,20	0,03	0,20				128.693.556,46	17,01
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOUREO SELIC FIC FI	0,01	-0,00	0,01				8.238.503,09	1,09
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	2,18	0,48	0,02				166.611.835,14	22,02
BB RF REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FI LONGO PRAZO	0,01	-0,00	0,01				183.583.082,14	24,27
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI	3,15	0,04	0,05				8.704.174,01	1,15
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	1,23	0,14	0,01				89.025.123,57	11,77
BB PREV IRF-M 1+	2,03	0,03	0,04				12.606.511,02	1,67
Sub-total	1,04	0,90	0,71		-0,50	0,44	597.462.785,43	78,97
Artigo 7º III, Alínea a								
Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB PREV RF FLUXO FIC		0,01	-0,00	0,01			149.195.421,06	19,72
Sub-total	0,02	0,01	-0,00		-5,20	0,88	149.195.421,06	19,72
Renda Variável Value-At-Risk: 6,45%								
Artigo 8º I								
Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA		6,45	0,06	1,02			9.889.985,64	1,31
Sub-total	11,56	6,45	0,06		-0,49	-4,66	9.889.985,64	1,31

CONCLUSÃO: No período/data deste Relatório o **Risco de Mercado** está de acordo com os limites estabelecidos na Política de Investimentos de 2024.

RISCO DE CRÉDITO

O IPREV/SC utilizará para essa avaliação de risco de crédito os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características a seguir:

ATIVO	RATING EMISSOR	RATING EMISSÃO
Títulos emitidos por instituição não financeira	X	X
FIDC		X
Títulos emitidos por instituição financeira	X	

Os títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser analisados pelo *rating* de emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*.

Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir:

AGÊNCIA	FIDC	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA
PRAZO	-	Longo prazo	Longo prazo
Standard & Poors	brA-	brA-	brA-
Moody's	A3.br	A3.br	A3.br
Fitch Ratings	A-(bra)	A-(bra)	A-(bra)
SR Ratings	brA	brA	brA
Austin Rating	brAA	brAA	brAA

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria grau de investimento e considerados como baixo risco de crédito, conforme definido na Resolução CMN nº 4.963/2021, desde que observadas as seguintes condições:

- Os títulos que não possuem *rating* pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria grau especulativo e não poderão ser objeto de investimento;
- Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- No caso de ativos de crédito que possuam garantia do Fundo Garantidor de Crédito – FGC, será considerada como classificação de risco de crédito a classificação dos ativos semelhantes emitidos pelo Tesouro Nacional, desde que respeitados os devidos limites legais;
- O enquadramento dos títulos será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

No mês de dezembro/2023 foram solicitados, à LDB, a análise de todos os fundos, conforme recomendação feita no Relatório de Maio/2023. Procedida à análise, a consultoria concluiu que todos estão aptos para receberem recursos do RPPS/SC.

Todas as análises encontram-se arquivadas digitalmente em pasta própria no atalho **SERVIDOR_ARQUIVOS(\\NTIPREV-AD2) (S:) > DIAD-ADM > GEAFIC > Investimentos > RELATÓRIOS GESTÃO DE RISCO > Abertura Carteiras fundos > BB > 12.23**.

... DIAD-ADM > GEAFIC > Investimentos > RELATÓRIOS GESTÃO DE RISCO > Abertura carteira fundos > BB > 12.23

Nome	Data de modificação	Tipo	Tamanho
 BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA_DEZEMBRO2...	16/01/2024 18:02	Microsoft Edge P...	702 KB
 BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO RENDA FIXA...	16/01/2024 18:03	Microsoft Edge P...	636 KB
 BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA ALOC...	16/01/2024 18:03	Microsoft Edge P...	642 KB
 BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B ...	16/01/2024 18:04	Microsoft Edge P...	656 KB
 BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B...	16/01/2024 18:04	Microsoft Edge P...	640 KB
 BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M ...	16/01/2024 18:04	Microsoft Edge P...	654 KB
 BB PREVIDENCIÁRIO RF IMA-B 5 LONGO ...	16/01/2024 18:05	Microsoft Edge P...	642 KB
 BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOUR...	16/01/2024 18:05	Microsoft Edge P...	611 KB
 BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITUL...	16/01/2024 18:06	Microsoft Edge P...	613 KB

A próxima verificação análise, a ser solicitada junto à Consultoria LDB, será em fevereiro/2024.

CONCLUSÃO: No período/data deste Relatório os **Riscos de Crédito**, estão de acordo com os limites estabelecidos na Política de Investimentos 2024.

RISCO DE LIQUIDEZ

O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio dos limites da tabela abaixo, onde será analisado o curto (de 0 a 30 dias), médio (de 30 dias a 365 dias) e longo prazo (acima de 365 dias).

HORIZONTE	PERCENTUAL MÍNIMO DA CARTEIRA
De 0 a 30 dias	80 %
De 31 dias a 365 dias*	0 %
Acima de 365 dias	0%

*Alteração aprovada pelo Conselho de Administração (Processo IPREV 4837/2023) em 09/2023.

Abaixo seguem os prazos de investimentos da carteira do RPPS/SC na data deste relatório.



Carteira: ESTADO DE SANTA CATARINA

Data Extrato: 31/01/2024

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Análise de Liquidez

Período	Valor (R\$)	(%)	Valor Acumulado (R\$)	(%) Acum.	(%) Limite Mínimo P.J.
de 0 a 30 dias	756.548.192,13	100,00	756.548.192,13	100,00	80,00
de 31 dias a 365 dias	0,00	0,00	756.548.192,13	100,00	80,00
acima de 365 dias	0,00	0,00	756.548.192,13	100,00	80,00

CONCLUSÃO: No período/data deste Relatório os **Riscos de Liquidez**, estão de acordo com os limites estabelecidos na Política de Investimentos 2024.

RISCO OPERACIONAL

Risco Operacional é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

Dessa forma, para a gestão desse risco serão realizadas ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável. Dentre os procedimentos de controle destacamos:

- O acompanhamento e análise mensal dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos neste relatório, o qual é realizado na frequência estabelecida;
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos. Neste sentido ficou deliberado, em reunião realizada pelo Comitê de Investimentos em 27/07/23, que todos os investimentos/desinvestimentos dos recursos do RPPS/SC serão encaminhados, pela DIAD, ao Comitê antes de serem realizados. Excluem-se as movimentações oriundas dos repasses dos poderes, bem como aquelas relativas ao pagamento de benefícios e despesas com o custeio do RPPS/SC e sua unidade gestora. Também foi sugerido que as reuniões, para a deliberação destas movimentações, sejam realizadas pelo aplicativo WhatsApp, onde o Comitê possui um grupo. As deliberações seriam “printadas” e arquivadas para posterior ratificação em reunião ordinária e comprovação, caso necessário.
- O acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento, os quais nesse momento se encontram assim certificados:

Tipo de Certificação Profissional	Membros Certificados	Data de Vencimento da Certificação
Certificação Profissional ANBIMA CPA – 10	Saulo Rodolfo Vidal	29/09/2024
Certificação Profissional da Secretaria da Previdência – SPREV – CP RPPS CGINV I	Yuri Carioni Engelke	19/12/2027

Certificação Profissional da Secretaria da Previdência – SPREV – CP RPPS CGINV I	Abelardo O. Rocha Junior	13/01/2027
Certificação Profissional da Secretaria da Previdência – SPREV – CP RPPS CGINV I	Jean J. Dressel Braun	13/09/2027
Certificação Profissional da Secretaria da Previdência – SPREV – CP RPPS CGINV I	Aliceana de Andrade Graciosa	28/12/2027

d) Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo planejamento, execução e controle de investimento. Em reunião realizada pelo Comitê de Investimentos em 27/07/23, ficou estabelecido que, antes de ser realizada esta formalização, o REGULAMENTO DE CREDENCIAMENTO DAS INSTITUIÇÕES E FUNDOS DE INVESTIMENTOS DO IPREV/SC deverá ser aprovado pelo Conselho de Administração em sua reunião de Setembro/2023. Neste sentido, em 07/08/23 foi aberto o processo IPREV 4808/2023, que foi encaminhado ao Conselho de Administração, em 22/08/23, para deliberação acerca da demanda. Após isso também será aguardado o estabelecimento, em lei, da nova estrutura para gestão dos recursos do RPPS/SC a ser encaminhado pelo Executivo, à ALESC.

CONCLUSÃO: No período/data deste Relatório todos os Riscos Operacionais estão sendo geridos conforme as demonstrações acima apresentadas e de acordo com o estabelecido na Política de Investimentos 2024.

RESSALVA-SE:

- a) A continuidade do processo de elaboração e aprovação do documento, que estabelece a formalização das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo planejamento, execução e controle de investimentos, após a aprovação do Regulamento de Credenciamento e a publicação da lei que criará a nova estrutura de gestão dos recursos do RPPS/SC.

RISCO DE TERCEIRIZAÇÃO

Na administração/gestão dos recursos financeiros há a possibilidade de terceirização total ou parcial dos investimentos do RPPS. Esse tipo de operação delega determinadas responsabilidades aos prestadores de serviços externos, porém não isenta o RPPS de responder legalmente perante os órgãos supervisores e fiscalizadores.

Neste contexto, o modelo de terceirização exige que o RPPS tenha um processo formalizado para escolha e acompanhamento de seus prestadores de serviços, conforme definições na Resolução CMN nº 4.963/2021, Portaria MTP nº 1.467/2022 e demais normativos da Secretaria de Previdência do Ministério do Trabalho e Previdência.

A observância do ato de credenciamento e do estabelecimento mínimo dos dispositivos legais não impede que o RPPS estabeleça critérios adicionais, com o

objetivo de assegurar a observância das condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência na aplicação dos recursos, conforme já estabelecido nesse documento.

Todavia, o IPREV/SC, até aprese data faz GESTÃO PRÓPRIA de seus investimentos.

CONCLUSÃO: No período/data deste Relatório o **Risco de Terceirização** está sendo minimizado, pois o IPREV/SC realiza gestão/administração própria de seus investimentos. De toda forma o comitê acompanha a eficiência da gestão dos fundos, conferindo a evolução das cotas, o risco legal, o de crédito e o de mercado através deste relatório.

RISCO LEGAL

O risco legal está relacionado a não conformidade com normativos internos e externos, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos.

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio:

- a) Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros, quando necessário;
- b) Da realização de relatórios de *compliance*, a exemplo do presente, que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento, realizados com periodicidade mensal e analisados pelo Comitê de Investimentos IPREV/SC;

CONCLUSÃO: No período/data deste Relatório o **Risco Legal** está sendo minimizado, com o Comitê acompanhando a eficiência da gestão dos fundos, conferindo a evolução das cotas, o risco legal, o de crédito e o de mercado através deste relatório. **RESSALVA-SE**, todavia, que permanecem as conclusões e as recomendações contidas no Relatório de Gestão de Riscos de MAR/23. Todavia esta está sendo regularizada por meio de lei que criará a nova estrutura para gestão dos recursos do RPPS/SC a ser encaminhada pelo Executivo, à ALESC

RISCO SISTÊMICO

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser relevado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como a diversificação de gestores externos de investimento,

visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

Na data de elaboração deste relatório, o IPREV/SC concentra seus investimentos em fundos do Banco do Brasil, lastreados em sua grande maioria (98,69%) em títulos públicos federais e CDBs de emissão daquele banco. De toda forma, procura não ultrapassar os limites legais estabelecidos para fundo emissor ou para um fator de risco (Benchmark) conforme podemos atestar na tabela abaixo:



Carteira: ESTADO DE SANTA CATARINA										Data Extrato: 31/01/2024	
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS											
Posição de Ativos e Enquadramento											
RENDA FIXA										98,69%	
Artigo 7º I, Alínea b (Fundos 100% Títulos Públicos)											
Gestor	Admin.	Ativo	Volatilid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo	
				Dia	Mês	Ano					
BB	BB	BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI	1,30	0,05	0,85	0,85	128.693.556,46	17,01	6.413.203.187,61	2,01	
BB	BB	BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOURO SELIC FIC FI	0,05	0,04	0,95	0,95	8.238.503,09	1,09	11.011.293.279,40	0,07	
BB	BB	BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	4,17	0,20	-0,48	-0,48	166.611.835,14	22,02	5.251.127.483,30	3,17	
BB	BB	BB RF REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FI LONGO PRAZO	0,05	0,04	0,96	0,96	183.583.082,14	24,27	31.634.733.184,62	0,58	
BB	BB	BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI	6,51	0,28	-1,51	-1,51	8.704.174,01	1,15	1.616.605.994,98	0,54	
BB	BB	BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	1,87	0,11	0,66	0,66	89.025.123,57	11,77	5.294.436.148,21	1,68	
BB	BB	BB PREV IRF-M 1+	3,57	0,22	0,57	0,57	12.606.511,02	1,67	395.996.988,69	3,18	
Sub-total Artigo 7º I, Alínea b			1,81	0,11	0,44	0,44	597.462.785,43	78,97			
Artigo 7º III, Alínea a (Fundos Renda Fixa)											
Gestor	Admin.	Ativo	Volatilid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo	
				Dia	Mês	Ano					
BB	BB	BB PREV RF FLUXO FIC	0,05	0,04	0,88	0,88	149.195.421,06	19,72	4.198.417.498,27	3,55	
Sub-total Artigo 7º III, Alínea a			0,05	0,04	0,88	0,88	149.195.421,06	19,72			
Renda Fixa			1,29	0,09	0,53	0,53	746.658.206,49	98,69			

1 de 21



Carteira: ESTADO DE SANTA CATARINA										Data Extrato: 31/01/2024	
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS											
RENDA VARIÁVEL										1,31%	
Artigo 8º I (Fundos de Ações)											
Gestor	Admin.	Ativo	Volatilid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo	
				Dia	Mês	Ano					
BB	BB	BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	15,55	0,39	-4,66	-4,66	9.889.985,64	1,31	340.201.537,11	2,91	
Sub-total Artigo 8º I			15,55	0,39	-4,66	-4,66	9.889.985,64	1,31			
Renda Variável			15,55	0,39	-4,66	-4,66	9.889.985,64	1,31			
Total			1,37	0,10	0,46	0,46	756.548.192,13	100,00			

CONCLUSÃO: No período/data deste Relatório o **Risco Sistêmico** está sendo minimizado, tendo em vista que o IPREV/SC concentra seus investimentos em fundos de investimentos do Banco do Brasil lastreados em títulos públicos federais e CDB's daquele banco, bem como não ultrapassa os limites legais estabelecidos para fundo emissor ou para um fator de risco (Benchmark).

RISCO DE DESENQUADRAMENTO PASSIVO – CONTINGENCIAMENTO

Mesmo com todos os esforços para que não haja nenhum tipo de desequilíbrio, esse tipo de situação não pode ser totalmente descartada. Em caso de ocorrência de desequilíbrio, o Comitê de Investimentos do IPREV/SC se reunirá para analisar, caso a caso, com intuito de encontrar a melhor solução e o respectivo plano de ação, sempre pensando na preservação do Patrimônio do IPREV/SC. Segue a Planilha de Enquadramentos das Aplicações do RPPS/SC na data deste Relatório:



Carteira: ESTADO DE SANTA CATARINA				Data Extrato: 31/01/2024				
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS								
Enquadramento da Carteira								
Artigo	Tipo de Ativo	Valor(R\$)	% Carteira	Política de Investimentos			ALM	Pro-Gestão Nivel 2 Limite Legal
				Mínimo	Objetivo	Máximo		
Renda Fixa								
Artigo 7º I, Alínea b	Fundos 100% Títulos Públicos	597.462.785,43	78,97	0,00	85,00	100,00	0,00	100,00
Artigo 7º III, Alínea a	Fundos Renda Fixa	149.195.421,06	19,72	0,00	13,00	60,00	0,00	70,00
	Total Renda Fixa	746.658.206,49	98,69					100,00
Renda Variável								
Artigo 8º I	Fundos de Ações	9.889.985,64	1,31	0,00	2,00	30,00	0,00	40,00
	Total Renda Variável	9.889.985,64	1,31					40,00
Total		756.548.192,13	100,00					

CONCLUSÃO: No período/data deste Relatório o **Risco de Desequilíbrio** está minimizado, conforme atesta a tabela acima.

Florianópolis/SC, 31/01/2024.

ASSINATURA MEMBROS COMITÊ DE INVESTIMENTOS RPPS/SC:

Abelardo Osni Rocha Junior
Presidente

Jean Jacques Dressel Braun
Membro

Aliceana de Andrade Graciosa
Membro

Yuri Carioni Engelke
Membro

Saulo Rodolfo Vidal
Membro







Assinaturas do documento



Código para verificação: **DBX26C63**

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

-  **JEAN JACQUES DRESSEL BRAUN** (CPF: 727.XXX.979-XX) em 06/03/2024 às 17:28:30
Emitido por: "Autoridade Certificadora SERPRORFBv5", emitido em 06/06/2022 - 09:54:10 e válido até 05/06/2025 - 09:54:10.
(Assinatura ICP-Brasil)
-  **YURI CARIONI ENGELKE** (CPF: 053.XXX.109-XX) em 06/03/2024 às 17:32:50
Emitido por: "SGP-e", emitido em 30/03/2018 - 12:45:10 e válido até 30/03/2118 - 12:45:10.
(Assinatura do sistema)
-  **ABELARDO OSNI ROCHA JÚNIOR** (CPF: 041.XXX.279-XX) em 07/03/2024 às 09:17:58
Emitido por: "SGP-e", emitido em 13/07/2018 - 13:11:00 e válido até 13/07/2118 - 13:11:00.
(Assinatura do sistema)
-  **ALICEANA DE ANDRADE GRACIOSA** (CPF: 041.XXX.449-XX) em 11/03/2024 às 11:52:43
Emitido por: "SGP-e", emitido em 19/11/2019 - 13:19:16 e válido até 19/11/2119 - 13:19:16.
(Assinatura do sistema)

Para verificar a autenticidade desta cópia, acesse o link <https://portal.sgpe.sea.sc.gov.br/portal-externo/conferencia-documento/SVBSRVZfMTAxNTFfMDAwMDA4NDBfODQxXzlwMjRfREJYMjZDNjM=> ou o site <https://portal.sgpe.sea.sc.gov.br/portal-externo> e informe o processo **IPREV 0000840/2024** e o código **DBX26C63** ou aponte a câmera para o QR Code presente nesta página para realizar a conferência.

DECRETO Nº XXXX, DE XX DE XXXXXXXX de X.XXX

Cria o Comitê de Investimentos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Estado de Santa Catarina e estabelece outras providências.

O GOVERNADOR DO ESTADO DE SANTA CATARINA, no uso das atribuições privativas que lhe conferem os incisos I, III e IV do art. 71 da Constituição do Estado,

DECRETA:

Art. 1º - Fica criado o Comitê de Investimentos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Estado de Santa Catarina – RPPS/SC, cujo órgão gestor é o Instituto de Previdência do Estado de Santa Catarina - IPREV/SC.

Art. 2º - O Comitê de Investimentos de que trata este Decreto é órgão vinculado ao Gabinete do IPREV/SC e participa, com caráter consultivo, do processo decisório quanto à formulação e execução da política de investimentos, e tem como objetivo analisar as estratégias de investimentos que lhe forem submetidas pela Diretoria de Investimentos, observadas a Política de Investimentos e a legislação vigente, bem como outras demandas que lhe forem encaminhadas, por aquela Diretoria, e que sejam relacionadas, dentre suas competências, à gestão dos investimentos do RPPS/SC.

Art. 3º - O Comitê de Investimentos será constituído por 5 (cinco) membros, indicados e nomeados pelo Presidente do IPREV/SC, sendo 2 (dois) servidores do quadro efetivo da autarquia, mais seu Diretor de Investimentos, como presidente, o Gerente de Gestão de Investimentos, como primeiro vice presidente, e o Gerente de Gestão de Risco de Investimentos, como segundo vice presidente.

Art. 4º - O Presidente do Comitê de Investimentos será o responsável pela gestão das aplicações dos recursos do RPPS/SC frente à Secretaria de Previdência e demais órgãos de controle.

Art. 5º - São requisitos mínimos para os membros do Comitê de Investimentos:

- I. Ser servidor efetivo do IPREV/SC;
- II. Não ter sofrido condenação criminal ou incidido em alguma das demais situações de inelegibilidade previstas no inciso I do caput do art. 1º da Lei Complementar nº 64, de 18 de maio de 1990, observados os critérios e prazos previstos na referida Lei Complementar;
- III. Possuir prévia certificação, por meio de processo realizado por entidade certificadora reconhecida pela Secretaria de Regime Próprio e Complementar do Ministério do Trabalho e Previdência - SRPC;
- IV. Ter formação acadêmica em nível superior.

§ Único – Devido à necessidade de certificação, bem como ao nível de responsabilização, estabelecidas pela Lei 9.717/98, o IPREV/SC remunerará os 2 (dois) membros, indicados pelo Presidente, com gratificação código FG 2.

Art. 6º - Fica autorizado, pelo IPREV/SC, o pagamento ou ressarcimento das despesas pertinentes à obtenção do certificado de que trata o inciso III do caput do art. 5º deste Decreto.

Art. 7º - Compete ao Comitê de Investimentos apreciar os encaminhamentos, relativos à gestão dos investimentos, feitos pela Diretoria de Investimentos, observar a legislação vigente, interagindo sempre que necessário para atendimento e enquadramento dos recursos e das obrigações, e o seguinte:

- I. Apreciar e deliberar acerca da Política Anual de Investimentos;
- II. Deliberar, dentro de sua alçada, sobre a alocação de recursos financeiros do SC FUTURO e do SC SEGURO;
- III. Analisar a conjuntura, os cenários e as perspectivas do mercado financeiro fornecidos pela Diretoria de Investimentos;
- IV. Debater e avaliar, mensalmente, o desempenho da carteira de investimentos frente à Meta Atuarial e à Rentabilidade auferida;
- V. Analisar e aprovar o Relatório de Gestão de Riscos da carteira de investimentos;
- VI. Participar de eventos ou reuniões que abordem Investimentos;
- VII. Deliberar e aprovar a contratação de consultoria técnica na área de investimentos;
- VIII. Participar de reuniões com instituições financeiras credenciadas;
- IX. Participar em reuniões e opinar acerca do credenciamento, ou não, de instituições financeiras e produtos por elas ofertados;
- X. Propor, à Diretoria de Investimentos, as medidas que julgar conveniente para a melhor gestão dos recursos do RPPS/SC;

Art. 8º - O Comitê de Investimentos terá 1 (uma) reunião ordinária mensal estabelecida em calendário pré definido, sendo possível sugestão de assuntos pelo membros até a data da convocação da reunião;

§ 1º - Extraordinariamente, por convocação do presidente do Comitê, com no mínimo 5 (cinco) dias de antecedência, com pauta previamente definida pelo presidente, sendo possível sugestão de assuntos pelo membros até a data da convocação da reunião.

§ 2º - As reuniões do Comitê, para examinar as alterações na Política de Investimentos, a realocação dos recursos previdenciários e o credenciamento de instituições financeiras, deverão ocorrer sempre com a maioria dos seus membros.

§ 3º - As deliberações do Comitê ocorrerão por voto simples, e, em caso de empate, caberá ao presidente do Comitê a decisão ou o veto.

§ 4º - As atas das reuniões do comitê, depois de assinadas, ficarão arquivadas juntamente com os documentos que subsidiaram as recomendações e decisões nelas deliberadas.

§ 5º - As decisões do Comitê são pautadas pela legislação previdenciária e por atos normativos do Conselho Monetário Nacional (CMN) do Ministério da Previdência (MP), do Banco Central do Brasil (BC), da Comissão de valores Mobiliários (CVM) e dos demais órgãos fiscalizadores.

Art. 9º - Enquanto o Diretor Investimentos, o Gerente de Gestão de Investimentos e o Gerente de Risco de Investimentos, terão assento permanente no Comitê, os representantes indicados terão mandato pelo período de 4 (quatro) anos, podendo ser reconduzidos no cargo.

§ Único - Os membros do Comitê serão destituídos por:

- I. Renúncia;
- II. Decisão do presidente do IPREV/SC;
- III. 3 (três) faltas sem justificativa consecutivas ou 6 intercaladas, no período de um ano;
- IV. Conduta inadequada, incompatível com os requisitos de ética e profissionalismo requeridos para o desempenho do mandato;
- V. Por denúncia, devidamente comprovada, da prática de atos lesivos aos interesses dos participantes; e
- VI. Por desídia, inépcia ou negligência.

Art. 10 - Compete à Diretoria de Investimentos elaborar e atualizar o Regimento Interno do Comitê de Investimentos, submetendo-o à aprovação do Comitê, do Presidente do IPREV/SC e finalmente, ao Conselho de Administração.

Art. 11 - A política de investimentos de cada exercício deve ser aprovada pelo Conselho de Administração do IPREV/SC antes do início do exercício a que se referir e enviada aos órgãos governamentais competentes dentro do prazo estabelecido na legislação. ??

Art. 12 - O presidente do IPREV/SC baixará os demais atos necessários ao fiel cumprimento das disposições estabelecidas neste Decreto.

Art. 13 - As despesas decorrentes da execução deste Decreto correrão à conta das dotações próprias do Orçamento vigente.

Art. 14 - Este Decreto entra em vigor na da data de sua publicação.

Florianópolis, XX de XXXX de XXXXX.

ESTADO DE SANTA CATARINA
RENTABILIDADES POR ARTIGO

Estratégia Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	No Mês(R\$)	Atribuição Desemp. (%)	No Ano(R\$)
Artigo 7º I, Alínea b) % do CDI	0,52	0,96	2,54	4,82	13,36	3.111.373,47	0,41	5.736.335,30
Artigo 7º III, Alínea a) % do CDI	0,57	1,46	2,29	5,01	11,68	857.021,45	0,11	2.275.732,19
Artigo 8º I Var. IBOVESPA p.p.	0,51 -0,80	-4,18 -0,63	1,55 -0,09	8,91 -2,91	19,39 -3,94	50.065,35	0,01	-433.618,43
Artigo 7º	0,53	1,07	2,50	4,88	12,57	3.968.394,92	0,52	8.012.067,49
Artigo 8º	0,51	-4,18	1,55	8,91	19,39	50.065,35	0,01	-433.618,43
ESTADO DE SANTA CATARINA (Total)						4.018.460,27	0,53	7.578.449,06

Patrimônio e rentabilidade	BB REF DE TÍTULOS PÚBLICOS FILP CNPJ:11.046.645/0001-81 Administrador e gestor Data de referência 23/02/2024	BB PREVIDENCIÁRIO RE ALOCAÇÃO ATIVA RTFC CNPJ:35.292.588/0001-89 Administrador e gestor Data de referência 23/02/2024	BB PREVIDENCIÁRIO RE IMA B TIT PUBL FI CNPJ:07.442.078/0001-05 Administrador e gestor Data de referência 23/02/2024	BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA CNPJ:18.270.783/0001-99 Administrador e gestor Data de referência 23/02/2024
Valor da cota	R\$ 3.428035599 Data de referência 23/02/2024	R\$ 1.36735376 Data de referência 23/02/2024	R\$ 7.9069405 Data de referência 23/02/2024	R\$ 2.202912901 Data de referência 23/02/2024
Rentabilidade 12 meses	↑ 12,66% Data de referência 23/02/2024	↑ 14,82% Data de referência 23/02/2024	↑ 13,99% Data de referência 23/02/2024	↑ 16,72% Data de referência 23/02/2024

Gráfico de rentabilidade



Patrimônio e rentabilidade

BB REF REF DI TITULOS PUBLICOS FILP
 CNPJ:11.046.645/0001-81
 Administrador e gestor

Data de referência 23/02/2024

R\$ 3.428035599
 Data de referência 23/02/2024

↑ 12,66%
 Data de referência 23/02/2024

BB PREVIDENCIÁRIO RE ALOCAÇÃO ATIVA RTFC
 CNPJ:35.292.588/0001-89
 Administrador e gestor

Data de referência 23/02/2024

R\$ 1.36735376
 Data de referência 23/02/2024

↑ 14,82%
 Data de referência 23/02/2024

BB PREVIDENCIÁRIO RE IMA B TIT PUBL FI
 CNPJ:07.442.078/0001-05
 Administrador e gestor

Data de referência 23/02/2024

R\$ 7.9069405
 Data de referência 23/02/2024

↑ 13,99%
 Data de referência 23/02/2024

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
 CNPJ:18.270.783/0001-99
 Administrador e gestor

Data de referência 23/02/2024

R\$ 2.202912901
 Data de referência 23/02/2024

↑ 16,72%
 Data de referência 23/02/2024

Gráfico de rentabilidade

Benchmark (seleccione até 8)

CDI (+1)

Filtrar por período

23/02/2021

Filtrar por meses

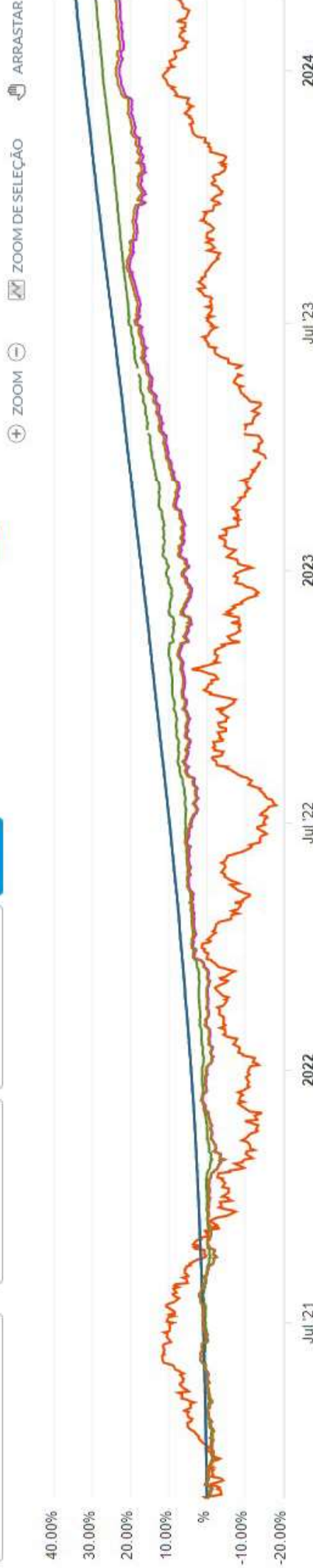
6M

12M

24M

36M

Filtrar



BB REF DI TITULOS PUBLICOS FILP

BB PREVIDENCIÁRIO RE ALOCAÇÃO ATIVA RTFC

BB PREVIDENCIÁRIO RE IMA B TIT PUBL FI

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA

IMA-B

Patrimônio e rentabilidade	BB REF DI TITULOS PUBLICOS FILP CNPJ:11.046.645/0001-81 Administrador e gestor Data de referência 23/02/2024	BB PREVIDENCIÁRIO RE ALOCAÇÃO ATIVA RTFC CNPJ:35.292.588/0001-89 Administrador e gestor Data de referência 23/02/2024	BB PREVIDENCIÁRIO RE IMA B TIT PUBLFI CNPJ:07.442.078/0001-05 Administrador e gestor Data de referência 23/02/2024	BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA CNPJ:18.270.783/0001-99 Administrador e gestor Data de referência 23/02/2024
Valor da cota	R\$ 3,428035599 Data de referência 23/02/2024	R\$ 1,36735376 Data de referência 23/02/2024	R\$ 7,9069405 Data de referência 23/02/2024	R\$ 2,202912901 Data de referência 23/02/2024
Rentabilidade 12 meses	↑ 12,66% Data de referência 23/02/2024	↑ 14,82% Data de referência 23/02/2024	↑ 13,99% Data de referência 23/02/2024	↑ 16,72% Data de referência 23/02/2024

Gráfico de rentabilidade





LDB
CONSULTORIA

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA

FEVEREIRO/2024

AO IPREV - INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO ESTADO DE SANTA CATARINA

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo analisar e apresentar as principais características e impressões referentes ao fundo de investimento **BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA**, conforme solicitação do cliente, na intenção de ajudá-lo na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação. Dado que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a mudanças. Nossos relatórios não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

O presente relatório apresenta informações qualitativas disponíveis até o dia 19.02.2024, e, informações quantitativas até o dia 31.01.2024, data de fechamento do mês anterior mais próxima, considerando a disponibilidade do INPC – Índice Nacional de Preços ao Consumidor.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe LDB Empresas.

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DO FUNDO DE INVESTIMENTO

- **Gestor:** BB Gestão de Recursos DTVM S.A.;
- **Administrador:** BB Gestão de Recursos DTVM S.A.;
- **Custódia:** Banco do Brasil S.A.;
- **Data de início:** 30/08/2013;
- **Data do regulamento:** 28/10/2019;
- **Patrimônio Líquido (15/02/2024):** R\$ 339.922.306,95; conforme consulta ao portal CVM, <http://sistemas.cvm.gov.br>;
- **Número de cotistas (15/02/2024):** 540; conforme consulta ao portal CVM, <http://sistemas.cvm.gov.br>;
- **Constituição:** Condomínio Aberto;
- **Benchmark:** Ibovespa;
- **Enquadramento RS CMN nº 4.963/21:** Artigo 8º, inciso I;
- **Objetivo:** O FUNDO tem como objetivo aplicar seus recursos preponderantemente, em cotas de fundos de investimento (FIs) direcionados para assumir posições em ações negociadas na Bolsa Brasileira (B3) pertencentes a diversos setores da economia, de forma a buscar as melhores oportunidades no mercado;
- **Público Alvo:** O FUNDO é destinado a receber recursos de pessoas físicas, jurídicas, Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios, sejam eles aplicados pelos Regimes Próprios ou pela União, pelos Governos Estaduais, pelo Distrito Federal ou por Prefeituras;
- **Taxa de Administração:** A taxa de administração mínima é de 1% (um por cento) ao ano, enquanto a máxima é de 2,00% (dois inteiros por cento) ao ano, ambas incidente sobre o patrimônio líquido;

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

INFORMAÇÕES ESSENCIAIS DO FUNDO DE INVESTIMENTO - CONTINUAÇÃO

- **Taxa de Custódia e liquidação:** A taxa máxima de custódia será de 0,01% (um centésimo por cento) ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do FUNDO;
- **Taxa de Performance:** O FUNDO não cobrará taxa de performance;
- **Taxa de Saída:** O FUNDO não cobrará taxa de saída;
- **Emissão de cotas:** Na emissão de cotas do FUNDO será utilizado o valor da cota de em vigor no primeiro dia útil subsequente da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor ao ADMINISTRADOR (D+1);
- **Resgate de cotas:**
 - **Data da conversão da cota:** a conversão das cotas se dará no primeiro dia útil subsequente do recebimento da solicitação (D+1);
 - **Data da Liquidação Financeira:** a liquidação financeira se dará no segundo dia útil da conversão das cotas (D+3).

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

DEMONSTRATIVO DA CARTEIRA DE ATIVOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO

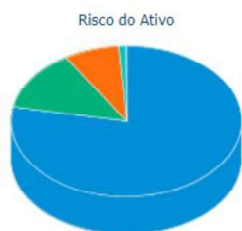
Foi procedida a consulta e abertura da carteira de ativos do fundo de investimento no portal da CVM (<http://sistemas.cvm.gov.br>) em 19/02/2024. A carteira de ativos do fundo de investimento se refere à posição consolidada no último dia útil de julho/2023.

CARTEIRA DE ATIVOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO POR FATORES DE RISCO



Tipos	
Fundos de Investimento	78,04 %
Ações	13,04 %
Operação compromissada	7,82 %
Valores a pagar/receber	0,99 %
Derivativos	0,10 %

Setores	
Não Classificado	79,25 %
Governo Federal	7,82 %
Bancos	5,96 %
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	2,59 %
Transporte	1,07 %
Comércio	0,90 %
Mineração	0,87 %
Têxtil	0,54 %
Outros	0,45 %
Construtoras	0,33 %
Energia	0,23 %



Riscos	
Cotas de fundos	78,04 %
Risco de mercado	13,17 %
Rating AAA	7,82 %
Outros	0,97 %

Classes	
Ações	78,98 %
Outros	13,26 %
Inflação	7,82 %
CDI	0,00 %
Sem indexador	-0,06 %

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99
COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE ATIVOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO (1/2)

Nome do Ativo	Participação do Ativo
Cotas de BB TOP SETOR FINANCEIRO FI AÇÕES	13,74%
Cotas de BB VALE FI AÇÕES	10,00%
Operações Compromissadas - NTN-B - Venc.: 15/05/2035	7,82%
Cotas de BB ETF IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE - BBOV11	7,70%
Cotas de BB TOP SMALL CAPS FI AÇÕES	7,07%
Cotas de BB TOP DIVIDENDOS FI AÇÕES	7,00%
Cotas de BB PETROBRAS FI AÇÕES	6,53%
Cotas de BB TOP AÇÕES AGRO FI AÇÕES	5,54%
Cotas de BB TOP EXPORTAÇÃO FI AÇÕES	4,98%
Cotas de BB ENERGIA FI AÇÕES	3,73%
Cotas de BB TECNOLOGIA FI AÇÕES BDR NÍVEL I	3,34%
Cotas de BB PETROBRAS I FI AÇÕES	2,84%
BRADESCO PN N1 - BBDC4	2,69%
ITAUUNIBANCO PN N1 - ITUB4	2,39%
PETRORIO ON NM - PRIO3	2,04%
Cotas de IT NOW IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE - BOV11	1,84%
Cotas de ISHARES BM&FBOVESPA SMALL CAP FUNDO DE ÍNDICE - SMAL11	1,68%
VAMOS ON NM - VAMO3	1,07%
Outras Disponibilidades	0,99%
BTGP BANCO UNT - BPAC11	0,87%
VALE ON N1 - VALE3	0,87%
Cotas de BB ASSET AGRO FIC AÇÕES	0,60%
GRUPO SOMA ON NM - SOMA3	0,54%
VIVARA S.A. ON NM - VIVA3	0,53%
PETROBRAS ON - PETR3	0,52%
Cotas de IT NOW IMAT FUNDO DE ÍNDICE - MATB11	0,51%
Cotas de TREND ETF MSCI CHINA FUNDO DE ÍNDICE - XINA11	0,47%
Cotas de BB ASSET EQUIDADE IS FIC AÇÕES	0,44%
ONCOCLINICASON NM - ONCO3	0,39%
MRV ON NM - MRVE3	0,33%
LOJAS RENNEN ON NM - LREN3	0,31%
ELETROBRAS ON N1 - ELET3	0,23%
SID NACIONAL ON - CSNA3	0,21%
Mercado Futuro - Posições compradas - INDFUTQ23	0,10%
ASSAI ON NM - ASAI3	0,06%
Outros Valores a receber	0,05%
Cotas de BB ETF ÍNDICE FUTURO DE MILHO B3 FUNDO DE ÍNDICE - CORN11	0,03%
Valores a receber / Dividendos - PETROBRAS ON - PETR3	0,03%
Valores a receber / Juros sobre Capital	0,01%
Valores a receber / Juros sobre Capital Lojas Renner	0,01%
Outros Valores a receber	0,01%
Valores a receber / Juros sobre Capital Banco Bradesco	0,00%
Valores a pagar / Taxa Selic	0,00%
Valores a pagar / Cotas a Emitir	0,00%
Outros Valores a pagar	0,00%
Valores a pagar / IR a recolher	0,00%
Valores a receber / Juros sobre Capital	0,00%
Outros Valores a receber	0,00%
Outros Valores a receber	0,00%
Outros Valores a receber	0,00%
BRASIL ON NM - BBAS3	0,00%
Outros Valores a receber	0,00%

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE ATIVOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO (2/2)

Nome do Ativo	Participação do Ativo
MOVIDA ON NM - MOVI3	0,00%
Valores a pagar / Taxa de Auditoria	0,00%
Valores a pagar / Taxa de Custódia	0,00%
Valores a pagar / Taxa Cetip	0,00%
Valores a pagar / Auditoria	0,00%
Valores a pagar / Cotas a resgatar	-0,01%
Valores a pagar / Taxa de Administração	-0,08%
Data da carteira: 31/07/2023	

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

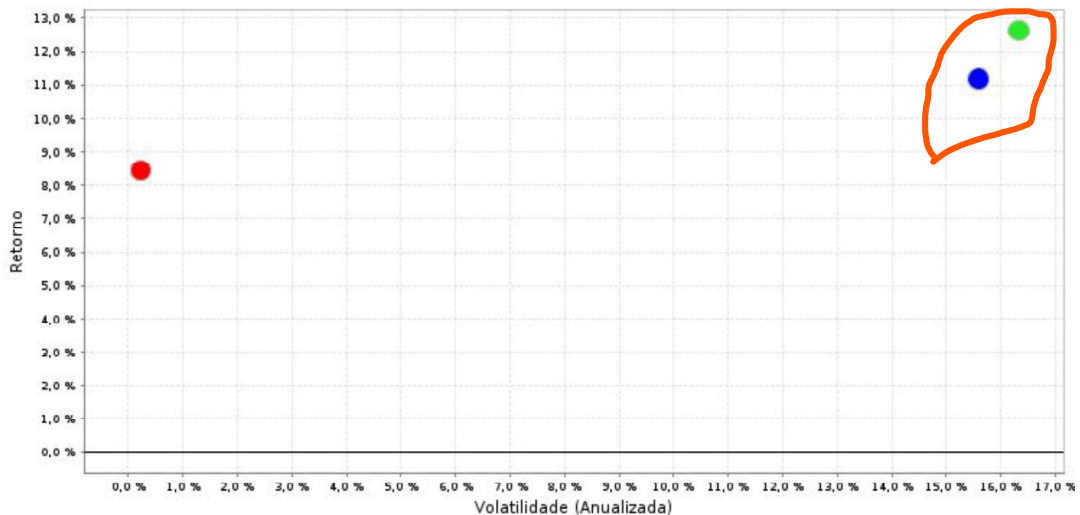
DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE E RISCO DO FUNDO DE INVESTIMENTO

Nome	Benchmark	Retorno					Sharpe - CDI		Patrimônio Líquido
		Jan-2024	3 meses	2024	12 meses	24 meses	Desde o Início	12 meses	
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	Ibovespa	-4.66%	10.05%	-4.66%	11.17%	11.55%	119.18%	-0.02	R\$ 340,201,537.11
Ibovespa		-4.79%	11.04%	-4.79%	12.63%	13.92%	155.45%	0.07	
INPC + 4,50%		0.96%	2.30%	0.96%	8.44%	19.79%	187.68%	-18.11	

RENTABILIDADE DO FUNDO X IBOVESPA X INPC + 4,50% - 12 MESES



DISPERSÃO RISCO/RETORNO DO FUNDO X IBOVESPA X INPC + 4,50% - 12 MESES

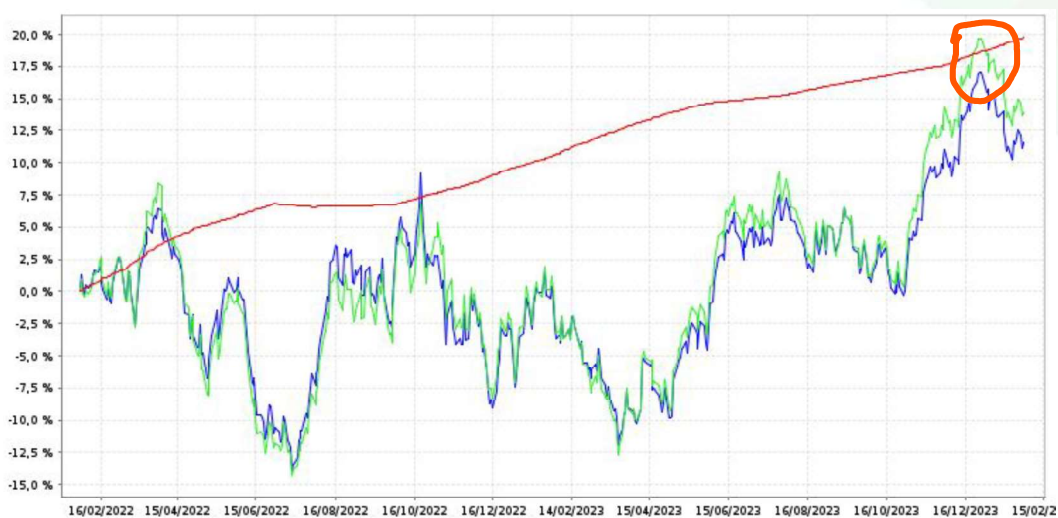


BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

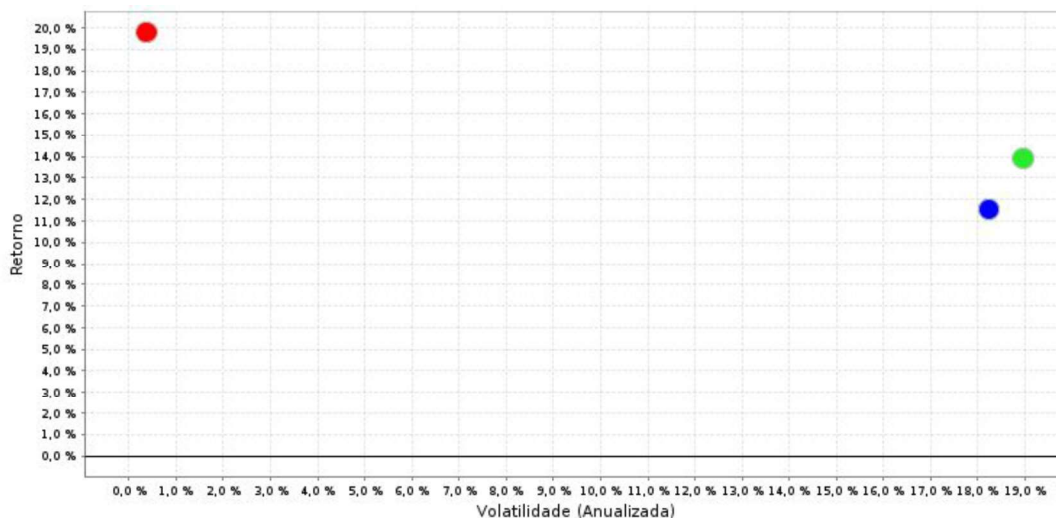
DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE E RISCO DO FUNDO DE INVESTIMENTO

Nome	Benchmark	Retorno						Sharpe - CDI		Patrimônio Líquido
		Jan-2024	3 meses	2024	12 meses	24 meses	Desde o Início	12 meses		
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	Ibovespa	-4.66%	10.05%	-4.66%	11.17%	11.55%	119.18%	-0.02	R\$ 340,201,537.11	
Ibovespa		-4.79%	11.04%	-4.79%	12.63%	13.92%	155.45%	0.07		
INPC + 4,50%		0.96%	2.30%	0.96%	8.44%	19.79%	187.68%	-18.11		

RENTABILIDADE DO FUNDO X IBOVESPA X INPC + 4,50% - 24 MESES



DISPERSÃO RISCO/RETORNO DO FUNDO X IBOVESPA X INPC + 4,50% - 24 MESES



BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

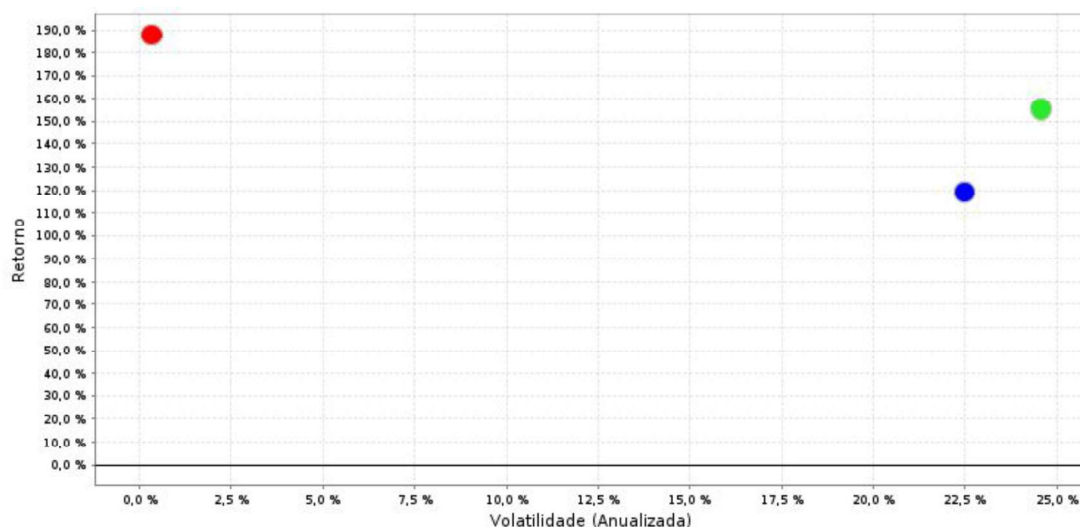
DEMONSTRATIVO DA RENTABILIDADE E RISCO DO FUNDO DE INVESTIMENTO

Nome	Benchmark	Retorno					Sharpe - CDI		Patrimônio Líquido
		Jan-2024	3 meses	2024	12 meses	24 meses	Desde o Início	12 meses	
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	Ibovespa	-4.66%	10.05%	-4.66%	11.17%	11.55%	119.18%	-0.02	R\$ 340,201,537.11
Ibovespa		-4.79%	11.04%	-4.79%	12.63%	13.92%	155.45%	0.07	
INPC + 4,50%		0.96%	2.30%	0.96%	8.44%	19.79%	187.68%	-18.11	

RENTABILIDADE DO FUNDO X IBOVESPA X INPC + 4,50% - DESDE O INÍCIO



DISPERSÃO RISCO/RETORNO DO FUNDO X IBOVESPA X INPC + 4,50% - DESDE O INÍCIO



BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

QUESTIONÁRIO DAIR

- 1- Fundo possui ativos de emissores privados como ativo final na carteira: **sim**
- 2- Há ativos financeiros não emitidos por instituições financeiras: **sim**
- 3- Há ativos financeiros não emitidos por companhias abertas, operacionais e registradas na CVM: **não**
- 4- Há ativos financeiros emitidos por securitizadoras (CRI ou CRA): **não**
- 5- Há ativos financeiros emitidos que não são cotas de classe sênior? **não**
- 6- Há ativos financeiros ou que os respectivos emissores não são considerados de baixo risco de crédito? **não**

Observação: Questionário DAIR respondido com base na carteira consolidada do Fundo (FIC + Fundos Investidos).

BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA
CNPJ: 18.270.783/0001-99

ANÁLISE E PARECER CONCLUSIVO

1. SOBRE A GESTORA

- A Gestora BB ASSET MANAGEMENT (e suas subsidiárias) ocupa a posição número 1º no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência 12/2023) com R\$ 1.497.980,57 milhões sob gestão;
- Conforme dados divulgados no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência 12/2023), a GESTORA possui R\$ 89.434,09 milhões de recursos de RPPS sob gestão;
- Conforme dados divulgados no ranking de gestores da ANBIMA (dados referente competência 12/2023), a GESTORA teve resgate líquido de recursos no valor de R\$ 45.427,58 milhões no mês e de R\$ 81.752,40 milhões em 12 meses.

2. SOBRE A LIQUIDEZ DO FUNDO DE INVESTIMENTO

- O fundo possui 540 cotistas. Este fato demonstra que o FUNDO apresenta uma boa diversificação de risco de passivo do fundo, possibilitando assim ao Gestor maior tranquilidade para gestão de liquidez em um possível cenário de stress;
- Para analisar a real concentração do fundo de investimento por cotista, deve-se verificar o questionário DDQ da ANBIMA (Seção II), apresentado pelo Gestor do Fundo no processo de credenciamento. Este documento apresenta a concentração dos 10 maiores cotistas do fundo;
- Importante ainda atentar que o número apresentado acima representa uma garantia para os cotistas contra possíveis desenquadramentos passíveis de sua posição derivado de resgate dos demais cotistas;
- A carteira de ativos do fundo de investimento é composta por ativos líquidos (cotas de Fundos de Investimentos, Ações, Operações Compromissadas e Mercado Futuro). Os ativos possuem liquidez de negociação nos mercados de bolsa e/ou balcão, o que confere liberdade para o gestor realizar uma gestão ativa e, caso necessário, trocar posições e reenquadrar o fundo de investimento, na possibilidade de algum desenquadramento legal da Política de Investimento.

ANÁLISE E PARECER CONCLUSIVO - CONTINUAÇÃO

3. SOBRE O ENQUADRAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO E LIMITES DE APLICAÇÃO

- O fundo analisado foi enquadrado utilizando como base a nova redação dada pela Resolução CMN nº 4.963/21 do Ministério da Fazenda;
- O Administrador e/ou o Gestor desse fundo atendem às condições estabelecidas no inciso I do § 2º e § 8º do art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/21, estando um ou ambos contidos na Lista Exaustiva divulgada pela SPREV? Sim;
- A Resolução CMN nº 4.963/21, estabelece que o limite máximo para aplicação no Artigo 8º, incisos I e II, cumulativamente, é de 30% do Patrimônio Líquido (PL) do RPPS. Esses limites poderão ser majorados para os Institutos que comprovarem, nos termos do § 7º do art. 7º, da Resolução CMN nº 4.963/21, a adoção de melhores práticas de gestão previdenciária, em até 5 (cinco) pontos percentuais a cada nível de governança comprovado, conforme os limites definidos para os seguintes Níveis de Gestão: Nível I (35%), Nível II (40%), Nível III (45%) e Nível IV (50%), em relação ao PL do RPPS. De acordo com o Artigo 18 o valor alocado em um único fundo de investimento não poderá superar 20% PL do RPPS, e, conforme disposto no artigo 19º da Resolução, o RPPS poderá ter aplicado, no máximo, 15% do patrimônio líquido do fundo para esse enquadramento legal;

4. SOBRE A CARTEIRA DE INVESTIMENTO DO FUNDO

- O Fundo possui em sua carteira ativos líquidos e padronizados, negociados em mercado de bolsa e/ou balcão, não possuindo na data desta análise nenhum ativo que merece considerações adicionais;
- A Carteira do Fundo de Investimento apresenta boa diversificação, tanto em empresas distintas, quanto em diferentes fatores de risco, o que constitui um fator positivo para a mitigação dos riscos de mercado e liquidez do fundo.

ANÁLISE E PARECER CONCLUSIVO - CONTINUAÇÃO

5. SOBRE O RISCO E O RETORNO DO FUNDO

- O retorno do fundo analisado na janela “12 meses” encontra-se abaixo do seu benchmark e acima da meta atuarial (neste caso adotado INPC + 4,50%), com volatilidade menor que a volatilidade do benchmark;
- O retorno do fundo analisado na janela “24 meses” encontra-se abaixo do seu benchmark e da meta atuarial (neste caso adotado INPC + 4,50%), com volatilidade menor que a volatilidade do benchmark;
- O retorno do fundo analisado na janela “desde o início”, de 30/08/2013 até 31/01/2024, encontra-se abaixo do seu benchmark e da meta atuarial (neste caso adotado INPC + 4,50%), com volatilidade menor que a volatilidade do benchmark;
- O índice de SHARPE, que é um indicador que permite avaliar a relação entre o retorno e o risco de um investimento, está em -0,02, na janela de “12 meses”. Por convenção de mercado, fundos de investimentos que apresentem índices acima de 0,50 são considerados fundos com boa relação de risco/retorno;
- **Derivativos:**
 - i. A estratégia do fundo permite o uso de derivativos para posicionamento? Sim;
 - ii. O fundo pode gerar exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido? Não;

6. OBSERVAÇÕES E PONTOS DE ATENÇÃO

- Após análise, não encontramos nenhum ponto de atenção ou observação que mereça destaque, além dos já analisados anteriormente;

7. CONCLUSÃO

- Conforme análise efetuada acima e dentro dos limites demonstrados neste relatório, podemos **concluir que o fundo está APTO a receber aplicações**, respeitados os limites e observações constantes neste documento, e, os limites e observações vigentes na Política de Investimentos do Instituto;
- Tendo em vista a dinâmica do mercado financeiro e seus agentes, esta conclusão, bem como os demais pontos deste relatório, poderão ser alterados a qualquer tempo.



ESTADO DE SANTA CATARINA
FEVEREIRO 2024



Prezados Senhores,

Este documento tem por objetivo apresentar as principais características e informações referente a sua carteira de investimentos, na intenção de ajudá-lo na tomada de decisão e acompanhamento da mesma.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação. Dado que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a mudanças. Nossos relatórios não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

Informações adicionais sobre quaisquer empresas, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros podem ser obtidas mediante solicitação.

O presente relatório apresenta todas as informações e índices disponíveis até o dia 27.02.2024.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe LDB Empresas.

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Posição de Ativos e Enquadramento

RENDA FIXA 98,67%

Artigo 7º I, Alínea b (Fundos 100% Títulos Públicos)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatild. a.a. (%)	Rentabilidade (%)		Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo	
				Dia	Ano					
BB	BB	BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI	1,12	0,04	0,69	1,54	129.577.041,22	17,03	6.554.991.210,52	1,98
BB	BB	BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOIRO SELIC FIC FI	0,05	0,04	0,70	1,65	8.296.298,11	1,09	11.109.540.418,02	0,07
BB	BB	BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	3,97	0,13	0,35	-0,13	167.198.933,94	21,97	5.313.380.419,11	3,15
BB	BB	BB RF REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FI LONGO PRAZO	0,05	0,04	0,72	1,68	184.897.404,59	24,30	35.888.892.135,42	0,52
BB	BB	BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI	6,20	0,15	0,23	-1,29	8.724.073,00	1,15	1.567.481.873,01	0,56
BB	BB	BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	1,77	0,10	0,48	1,15	89.455.783,90	11,75	5.226.109.984,55	1,71
BB	BB	BB PREV IRF-M 1+	3,37	0,24	0,15	0,72	12.624.947,69	1,66	382.007.241,69	3,30
		Sub-total Artigo 7º I, Alínea b	1,72	0,08	0,55	1,00	600.774.482,45	78,94		

Artigo 7º III, Alínea a (Fundos Renda Fixa)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatild. a.a. (%)	Rentabilidade (%)		Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo	
				Dia	Ano					
BB	BB	BB PREV RF FLUXO FIC	0,05	0,04	0,65	1,54	150.165.639,94	19,73	5.102.428.239,57	2,94
		Sub-total Artigo 7º III, Alínea a	0,05	0,04	0,65	1,54	150.165.639,94	19,73		
		Renda Fixa	1,24	0,07	0,57	1,11	750.940.122,39	98,67		

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

RENDA VARIÁVEL

1,33%

Artigo 8º I (Fundos de Ações)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatild. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	15,19	1,65	2,15	-2,62	10.102.162,21	1,33	350.108.435,72	2,89
		Sub-total Artigo 8º I	15,19	1,65	2,15	-2,62	10.102.162,21	1,33		
		Renda Variável	15,19	1,65	2,15	-2,62	10.102.162,21	1,33		
		Total	1,32	0,09	0,59	1,06	761.042.284,60	100,00		

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Enquadramento da Carteira

Artigo	Tipo de Ativo	Valor(R\$)	% Carteira	Política de Investimentos			Pró-Gestão Nivel 2	
				Mínimo	Objetivo	Máximo	ALM	Limite Legal
Renda Fixa								
Artigo 7º I, Alínea b	Fundos 100% Títulos Públicos	600.774.482,45	78,94	0,00	85,00	100,00	0,00	100,00
Artigo 7º III, Alínea a	Fundos Renda Fixa	150.165.639,94	19,73	0,00	13,00	60,00	0,00	70,00
	Total Renda Fixa	750.940.122,39	98,67					100,00
Renda Variável								
Artigo 8º I	Fundos de Ações	10.102.162,21	1,33	0,00	2,00	30,00	0,00	40,00
	Total Renda Variável	10.102.162,21	1,33					40,00
Total		761.042.284,60	100,00					

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Rentabilidades por Artigo

Estratégia Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	No Mês(R\$)	No Ano(R\$)
Artigo 7º I, Alinea b % do CDI	0,55	1,00	2,57	4,85	13,40	3.311.697,02	5.936.658,85
Artigo 7º III, Alinea a % do CDI	0,65	1,54	2,37	5,09	11,77	970.218,88	2.388.929,62
Artigo 8º I Var. IBOVESPA p.p.	2,15 -0,94	-2,62 -0,76	3,21 -0,22	10,68 -3,09	21,34 -4,16	212.176,57	-271.507,21
ESTADO DE SANTA CATARINA (Total)						4.494.092,47	8.054.081,26

RESULTADO POR ATIVO

Artigo 7º I, Alinea b (Fundos 100% Títulos Públicos)

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
BB PREV IRF-M 1+	12.606.511,02	0,00	0,00	0,00	12.624.947,69	18.436,67	89.721,13
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI	128.693.556,46	0,00	0,00	0,00	129.577.041,22	883.484,76	1.967.102,92
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	166.611.835,14	0,00	0,00	0,00	167.198.933,94	587.098,80	-219.333,23
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	89.025.123,57	0,00	0,00	0,00	89.455.783,90	430.660,33	1.014.563,25
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI	8.704.174,01	0,00	0,00	0,00	8.724.073,00	19.898,99	-113.840,85
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOIRO SELIC FIC FI	8.238.503,09	0,00	0,00	0,00	8.296.298,11	57.795,02	134.939,47
BB RF REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FI LONGO PRAZO	183.583.082,14	0,00	0,00	0,00	184.897.404,59	1.314.322,45	3.063.506,16
	597.462.785,43	0,00	0,00	0,00	600.774.482,45	3.311.697,02	

Artigo 7º III, Alinea a (Fundos Renda Fixa)

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
BB PREV RF FLUXO FIC	149.195.421,06	0,00	0,00	0,00	150.165.639,94	970.218,88	2.388.929,62
	149.195.421,06	0,00	0,00	0,00	150.165.639,94	970.218,88	

Artigo 8º I (Fundos de Ações)

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado	
						Financ. Mês (R\$)	Financ. Ano (R\$)
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	9.889.985,64	0,00	0,00	0,00	10.102.162,21	212.176,57	-271.507,21
	9.889.985,64	0,00	0,00	0,00	10.102.162,21	212.176,57	

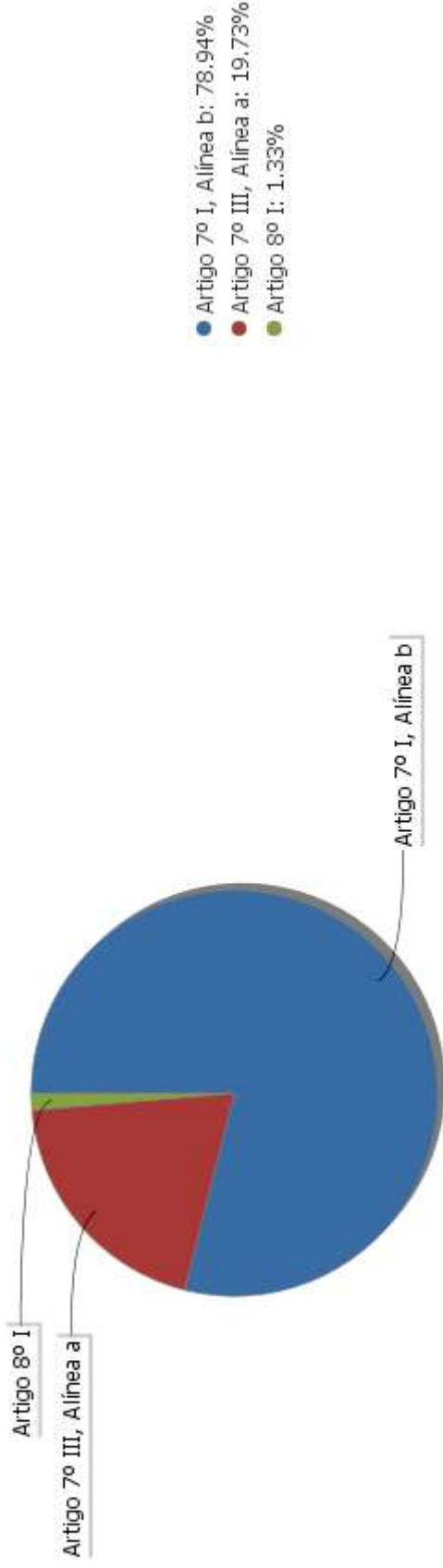
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Análise de Liquidez

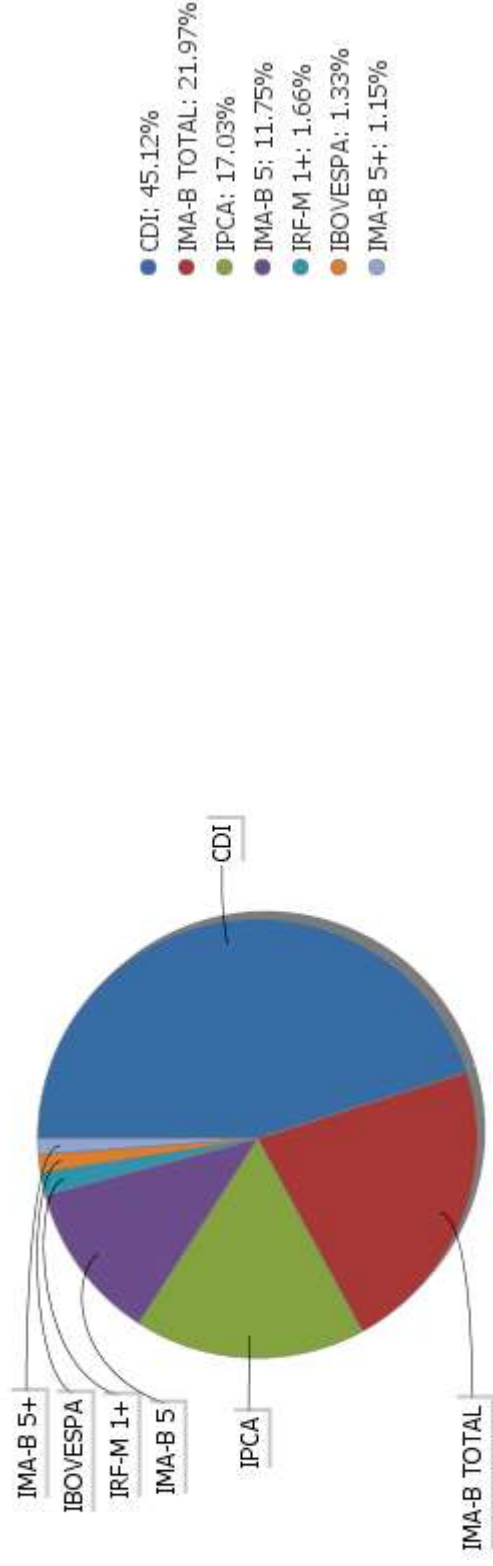
Período	Valor (R\$)	(%)	(%) Limite Mínimo P.I.	Valor Acumulado (R\$)	(%) Acum.	(%) Limite Mínimo Acum.
de 0 a 30 dias	761.042.284,60	100,00	80,00	761.042.284,60	100,00	80,00
de 31 dias a 365 dias	0,00	0,00	0,00	761.042.284,60	100,00	80,00
acima de 365 dias	0,00	0,00	0,00	761.042.284,60	100,00	80,00

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Alocação por Artigo

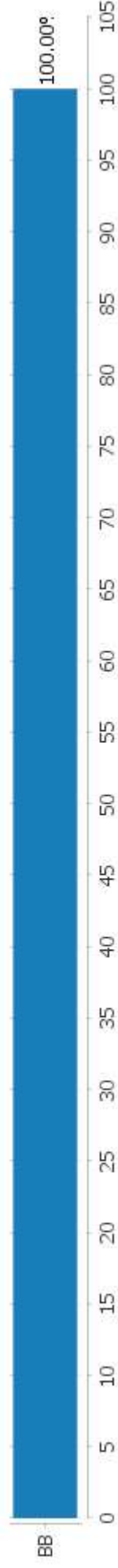


Alocação Por Estratégia



EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

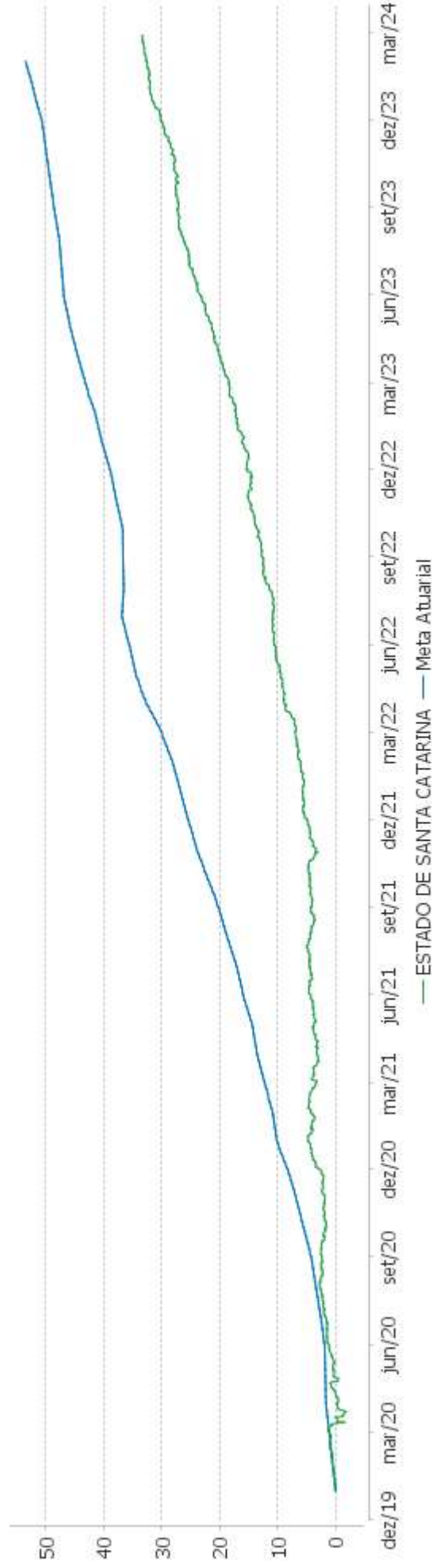
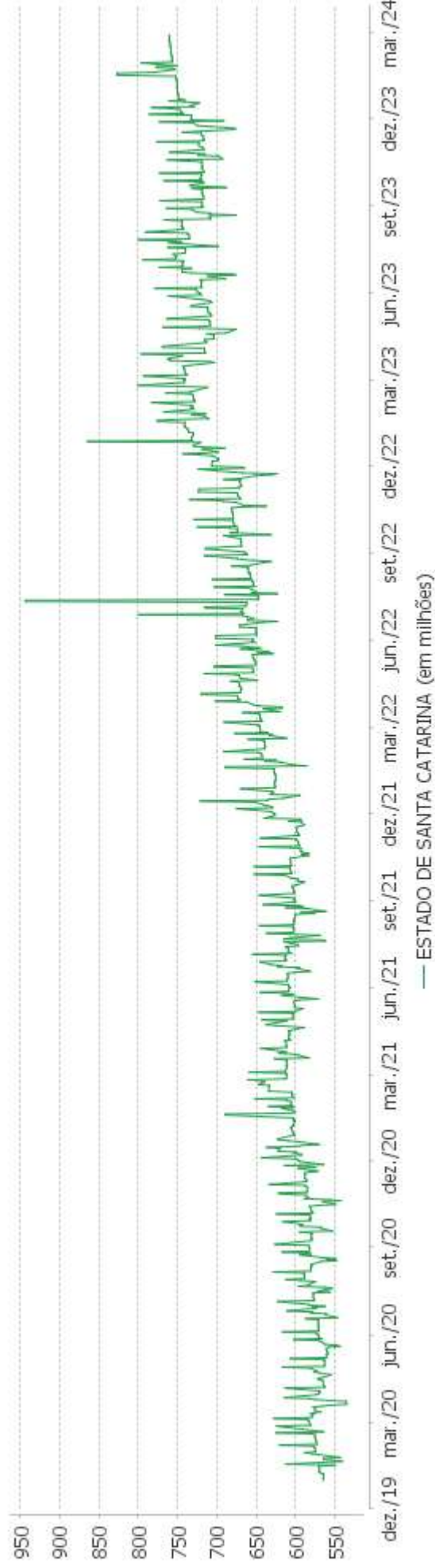
Alocação por Gestor



EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

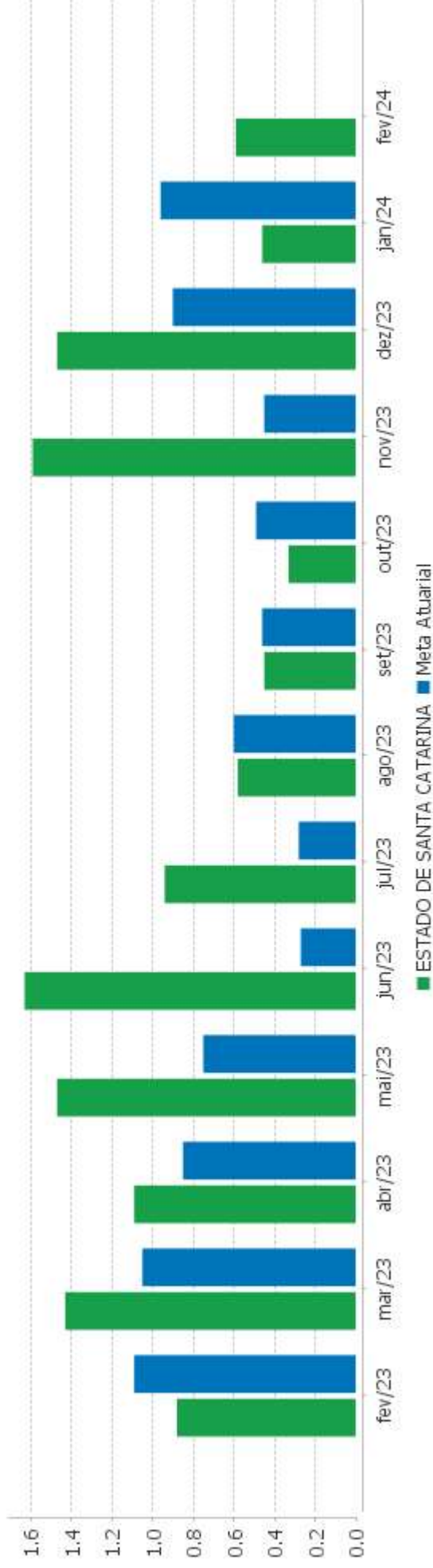
Rentabilidades da Carteira versus Meta Atuarial

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent. Ano
2024	0,46	0,59											1,06
INPC + 4,50% p.p. indexador	0,99	0,88	1,43	1,09	1,47	1,63	0,94	0,58	0,45	0,33	1,59	1,47	13,62
	0,61	0,89	0,80	0,65	0,51	0,04	0,05	0,36	0,25	0,26	0,24	0,69	5,47
	0,38	-0,02	0,63	0,44	0,96	1,59	0,88	0,22	0,20	0,07	1,36	0,79	8,15
2022	0,31	0,78	1,62	0,76	0,95	0,38	0,49	0,97	0,92	1,32	0,22	0,76	9,89
INPC + 1,55% p.p. indexador	0,80	1,12	1,85	1,16	0,58	0,75	-0,47	-0,17	-0,19	0,59	0,50	0,83	7,57
	-0,49	-0,33	-0,23	-0,40	0,36	-0,37	0,96	1,14	1,11	0,73	-0,28	-0,06	2,32
2021	-0,44	-0,71	-0,27	0,46	0,49	0,18	-0,09	-0,16	0,17	-0,87	1,43	0,77	0,94
IPCA + 2,89% p.p. indexador	0,48	1,07	1,19	0,54	1,07	0,77	1,21	1,12	1,40	1,48	1,18	0,99	13,23
	-0,91	-1,78	-1,46	-0,08	-0,58	-0,59	-1,31	-1,28	-1,23	-2,35	0,25	-0,22	-12,29
2020	0,46	0,40	-1,10	0,57	0,79	0,60	0,99	-0,41	-0,44	-0,00	0,62	2,20	4,74
IPCA + 3,16% p.p. indexador	0,48	0,47	0,34	-0,06	-0,13	0,52	0,65	0,50	0,90	1,12	1,14	1,63	7,81
	-0,02	-0,07	-1,44	0,63	0,92	0,08	0,34	-0,91	-1,34	-1,12	-0,52	0,57	-3,07
Performance Sobre a Meta Atuarial													
	Quantidade	Perc. (%)	Relatório										
Meses acima - Meta Atuarial	22	44,90	Período	Carteira	Meta Atuarial	p.p. Indx.	Volatilidade Anual						
Meses abaixo - Meta Atuarial	27	55,10	03 meses	2,55			0,93						
			06 meses	5,00			1,40						
			12 meses	12,71			1,32						
			24 meses	24,81			1,53						
Maior rentabilidade da Carteira	2,20	2020-12	36 meses	28,84			1,75						
Menor rentabilidade da Carteira	-1,10	2020-03	48 meses	32,26			2,34						
			Desde 31/12/2019	33,40			2,30						

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS**Evolução****Patrimônio Líquido**

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Rentabilidades Mensais - 12 últimos meses



EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Performance dos Fundos

Fundo Variação da Estratégia	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses
BB PREV IRF-M 1+ Var. IRF-M 1+ p.p.	0,15	0,72	2,42	5,52	17,28	27,43	24,60
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI Var. IMA-B 5 p.p.	0,48	1,15	2,61	4,22	10,14	22,60	29,96
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI Var. IMA-B TOTAL p.p.	0,35	-0,13	2,61	3,56	14,19	22,96	23,76
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOUREO SELIC FIC FI % do CDI	0,70	1,65	2,55	5,45	12,34	26,61	33,62
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI Var. IPCA p.p.	0,69	1,54	2,50	5,42	14,88	26,53	30,11
BB RF REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FI LONGO PRAZO % do CDI	0,72	1,68	2,60	5,56	12,57	27,13	34,44
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI Var. IMA-B 5+ p.p.	0,23	-1,29	2,59	2,96	17,48	22,82	17,27
BB PREV RF FLUXO FIC % do CDI	0,65	1,54	2,37	5,09	11,54	24,78	30,41
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA Var. IBOVESPA p.p.	2,15 -0,94	-2,62 -0,76	3,21 -0,22	10,68 -3,09	21,34 -4,16	13,31 -3,08	12,88 -6,80
ESTADO DE SANTA CATARINA Var. INPC + 4,50% p.p.	0,59	1,06	2,55	5,00	12,71	24,81	28,84
CDI							
IBOVESPA	3,08	-1,86	3,42	13,78	25,50	16,39	19,68
INPC + 6,00%							
IPCA + 6,00%							

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Cotização e Taxas

Fundo	Aplicação		Resgate		Taxas	
	Cotização	Liquidação	Cotização	Liquidação	Performance	Administração
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA	D+1 du	D+0	D+1 du	D+3 du		1,00
BB PREV IRF-M 1+	D+0	D+0	D+1 du	D+1 du		0,30
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI	D+0	D+0	D+3 du	D+3 du		0,30
BB PREV RF FLUXO FIC	D+0	D+0	D+0	D+0		1,00
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	D+0	D+0	D+1 du	D+1 du		0,20
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI	D+0	D+0	D+1 du	D+1 du		0,20
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI	D+0	D+0	D+2 du	D+2 du		0,20
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOURO SELIC FIC FI	D+0	D+0	D+0	D+0		0,20
BB RF REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FI LONGO PRAZO	D+0	D+0	D+0	D+0		0,10

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Indexadores

Renda Fixa

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IRF-M 1									
IRF-M 1+									
IRF-M TOTAL									
IMA-B 5									
IMA-B 5+									
IMA-B TOTAL									
IMA-GERAL TOTAL									
IDKA 2									
IDKA 20									
CDI									

Renda Variável

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IBOVESPA	3,08	-1,86	3,42	13,78	25,50	16,39	19,68	26,42	37,77
IBRX 100	3,12	-1,53	3,87	14,15	24,84	14,56	17,85	26,01	40,06
IBRX 50	3,23	-1,05	4,20	14,60	24,28	14,66	20,14	29,90	38,49
SMALL CAP	1,44	-5,21	1,47	2,68	20,55	-3,82	-16,63	-14,80	15,62
Índice Consumo - ICON	2,19	-6,33	-0,72	0,98	7,88	-24,96	-40,88	-40,27	-19,51
Índice Dividendos - IDIV	2,11	-1,48	5,33	14,41	27,66	34,10	46,42	41,25	71,81

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Investimentos Estruturados

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
S&P 500									

Investimentos Imobiliários

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IFIX									

Investimentos no Exterior

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
MSCI ACWI									

Indicadores Econômicos

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IPCA									
INPC									
IGPM									
SELIC									

Meta Atuarial

Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	48 meses	60 meses
IPCA + 4,00%									
IPCA + 5,00%									
IPCA + 5,50%									
IPCA + 5,89%									
IPCA + 6,00%									
INPC + 4,00%									
INPC + 6,00%									

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Movimentações

APR	Data	Ativo	Aplicação	Resgate	Quantidade	Valor Cota
	Total		0,00	0,00		

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Análise de Risco

Horizonte: 21 dias / Nível de Confiança: 95,0% Value-At-Risk (R\$): 5.150.302,34 Value-At-Risk: 0,68%

	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	Limite ⁽⁵⁾	CVaR ⁽³⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
Artigo 7º	0,54	0,63	5,00	0,62	0,20	0,57	750.940.122,39	98,67
Artigo 8º	13,47	6,40	20,00	0,06	0,12	2,15	10.102.162,21	1,33
ESTADO DE SANTA CATARINA		0,68		0,68			761.042.284,60	100,00

Renda Fixa Value-At-Risk: 0,63%

Artigo 7º I, Alínea b

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC FI		0,17	0,03	0,19			129.577.041,22	17,03
BB RENDA FIXA LONGO PRAZO TESOUREO SELIC FIC FI		0,01	0,00	0,01			8.296.298,11	1,09
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI		1,92	0,42	2,91			167.198.933,94	21,97
BB RF REFERENCIADO DI TÍTULOS PÚBLICOS FI LONGO PRAZO		0,01	0,00	0,01			184.897.404,59	24,30
BB PREV RF IMA-B5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI		2,63	0,03	4,14			8.724.073,00	1,15
BB PREV RF IMA-B 5 LP FIC FI		1,03	0,11	1,56			89.455.783,90	11,75
BB PREV IRF-M 1+		1,98	0,03	2,96			12.624.947,69	1,66
Sub-total	0,67	0,79	0,62		0,13	0,55	600.774.482,45	78,94

Artigo 7º III, Alínea a

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB PREV RF FLUXO FIC		0,02	-0,00	0,02			150.165.639,94	19,73
Sub-total	0,02	0,02	-0,00		11,28	0,65	150.165.639,94	19,73

Renda Variável Value-At-Risk: 6,40%

Artigo 8º I

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	Var ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB AÇÕES ALOCAÇÃO FIA		6,40	0,06	1,40			10.102.162,21	1,33
Sub-total	13,47	6,40	0,06		0,12	2,15	10.102.162,21	1,33

(1) Volatilidade anualizada do ativo no período (%)

(2) VaR (Value-at-Risk): 21 dias com 95% de confiança (%)

(3) Component VaR: contribuição no risco da carteira (%)

(4) BVaR (Benchmark-Value at Risk): 21 dias com 95% de confiança (%)

(5) Limite Política de Investimentos (%)

FUNDO PREVIDENCIÁRIO REMANESCENTE

Prazo Aplicação, Resgate, Crédito	CNPJ	ENQUADRAMENTO	NOME FUNDO	TJ(E)X(E)	ALE	TJE	TCE	MPE	TOTALS
				806.010-X	806.011-8	806.012-6	806.013-4	806.014-2	
D0, D1, D1	03.543.447/0001-03		PREVID RF IMA-B 5			87.806.112,36		17.149.957,35	84.956.059,71
D0, D1, D1	07.442.078/0001-05		BB PREVID IMA-B TP		725.943,47	108.833.044,78	1527.807,00	2.301.646,92	113.388.442,17
D0, D2, D2	13.327.340/0001-73	Artigo 7º, Inciso I, 'b'	PREVID RF IMA-B 5*			7.265.532,27			7.265.532,27
D0	11.046.645/0001-81		BB RF REFERENCIADO			59.074.923,08		15.956.629,45	75.031.552,53
D0	04.857.834/0001-79		RF LP TESOUREIRO SELIC		1.012.714,76	2.345.245,39	4.941.742,19		8.299.702,34
D0,D3,D3	35.232.588/0001-89		BB Prev RF Ret Total			87.004.335,76		19.354.333,20	106.358.728,96
D0	13.077.415/0001-05	Artigo 7º, Inciso III, 'a'	BB Previd RF Fluxo			58.655,23	0,06		58.655,29
D1,D1,D4	18.270.793/0001-99	Artigo 8º Inciso II, alínea a	Ações Alocação	-	1.738.858,23	6.479.084,78			6.479.084,78
TOTALS					1.738.858,23	338.866.933,65	6.469.549,25	54.762.626,92	401.837.768,05

FUNDO FINANCEIRO

Prazo Aplicação, Resgate, Crédito	CNPJ	ENQUADRAMENTO	NOME FUNDO	PEE	ALE	TJE	TCE	MPE	IPREV/comp. prev.	Sentença Judicial	TOTALS
				806.016-9	806.017-7	806.018-5	806.019-3	806.020-7	5151-9	806.021-5	
D0, D1, D1	03.543.447/0001-03		PREVID RF IMA-B 5					4.494.185,73			4.494.185,73
D0, D1, D1	32.161.826/0001-29		BB PREVID RF IMA-B 5*					12.619.736,01			12.619.736,01
D0, D1, D1	07.442.078/0001-05	Artigo 7º, Inciso I, 'b'	BB PREVID IMA-B TP					53.890.679,85			53.890.679,85
D0, D2, D2	13.327.340/0001-73		PREVID RF IMA-B 5*					1.467.191,50			1.467.191,50
D0	11.046.645/0001-81		BB RF REFERENCIADO					75.902.534,27			75.902.534,27
D0,D3,D3	35.232.588/0001-89		BB Prev RF Ret Total					23.273.470,56			23.273.470,56
D0	13.077.415/0001-05	Artigo 7º, Inciso III, 'a'	BB Previd RF Fluxo	17.356.329,71	22.688.170,01	43.094.696,09	4.084.528,20	24.993.436,25	72.328,42	3.626.814,35	115.916.303,03
D1,D1,D4	18.270.793/0001-99	Artigo 8º, Inciso I	Ações Alocação	17.356.329,71	22.688.170,01	43.094.696,09	4.084.528,20	24.993.436,25	72.328,42	3.626.814,35	115.916.303,03
TOTALS				17.356.329,71	22.688.170,01	43.094.696,09	4.084.528,20	200.129.972,13	72.328,42	3.626.814,35	291.052.838,91

FUNDO ADMINISTRAÇÃO

Prazo Aplicação, Resgate, Crédito	CNPJ	ENQUADRAMENTO	NOME FUNDO	806.015-0
D0	11.046.645/0001-81	Artigo 7º, Inciso I, 'b'	BB RF REFERENCIADO	34.040.809,49
D0	13.077.415/0001-05	Artigo 7º, Inciso III, 'a'	BB Previd RF Fluxo	23.728.658,78
TOTAL				57.769.468,27

RESUMO GERAL

FUNDO PREVIDENCIÁRIO	401.837.768,05	53,53%
FUNDO FINANCEIRO	291.052.838,91	38,77%
TOTAL	750.660.075,23	100,00%

ENQUADRAMENTOS

ARTIGO	NOME FUNDO	FP	FF	ADM	TOTALS	% por Artigo		LIMITES		
						Total por Artigo	% por Fundo	OBJ	MAX	LEGAL
Artigo 7º, Inciso I, 'b'	PREVID RF IMA-B 5	84.956.069,71	4.494.185,73		89.450.255,44	11,92				
	BB PREVID RF IMA-B 5*		12.619.736,01		12.619.736,01	1,68				
	BB PREVID IMA-B TP	113.388.442,17	53.890.679,85		167.279.122,02	22,28				
	PREVID RF IMA-B 5*	7.265.532,27	1.467.191,50		8.732.723,77	1,16	600.988.635,39	80,06	44,00	100,00
	BB RF REFERENCIADO	75.031.552,53	75.902.534,27		150.934.086,80	20,11				
Artigo 7º, Inciso III, 'a'	RF LP TESOUREIRO SELIC	8.299.702,34			8.299.702,34	1,11				
	BB Prev RF Ret Total	106.358.728,96	23.273.470,56		129.632.199,52	17,27				
Artigo 8º, Inciso I	BB Previd RF Fluxo	58.655,29	115.916.303,03	23.728.658,78	139.703.617,10	18,61	139.703.617,10	18,61	47,00	60,00
	Ações Alocação	6.479.084,78		3.967.822,74	9.967.822,74	1,33	9.967.822,74	1,33	4,00	30,00
TOTALS		401.837.768,05	291.052.838,91	57.769.468,27	750.660.075,23	100,00	750.660.075,23	100,00	4,00	30,00

GesCon - Gestão de Consultas
SPREV - Secretaria de Políticas de Previdência Social

Detalhe da Consulta sobre RPPS - Número: L449221/2024

Esta consulta tem visibilidade Privada.

Dados da consulta

Assunto	Assunto Específico	Ente Federativo / UF
Equacionamento do Déficit Atuarial	Segregação da Massa - Instituição	Governo do Estado de Santa Catarina /
Data de cadastro	Situação	Última mudança de situação
21/02/2024	Respondida	21/02/2024

Contexto

No dia 22 de dezembro de 2023, entrou em vigor a Lei Complementar nº 848 do estado de Santa Catarina, a qual instituiu a segregação de massa de segurados do Regime Próprio de Previdência Social do Estado de Santa Catarina (RPPS/SC). Tal iniciativa foi tomada com o objetivo de promover o equacionamento do déficit atuarial do sistema.

A LC 848/2023 cria os fundos SC SEGURO e SC FUTURO, sendo o primeiro um fundo de repartição fechado, que abriga todos os segurados do fundo financeiro já existente; e o segundo um fundo de capitalização, integrado apenas por novos segurados do RPPS/SC (servidores empossados a partir de janeiro de 2024).

Manifestação de entendimento

A segregação de massa, por sua vez, figura como uma das alternativas para a finalidade de equacionamento atuarial no artigo 55 da Portaria MTP nº 1.467/2022, inciso II. Mais adiante, na Seção XII, a partir do artigo 58, são detalhados os requisitos e procedimentos para adoção da segregação. Dentre as disposições dessa seção, destaca-se o inciso III do art. 58, o qual estabelece que:

“III – para a definição da composição da submassa do Fundo em Capitalização, deverá ser considerado que a ele serão vinculados os saldos de todos os recursos financeiros do RPPS acumulados anteriormente à implementação da segregação, para fazer frente aos compromissos desse grupo (...).”

Já o artigo 59 estabelece que:

“Art. 59. A implementação da segregação da massa ou sua eventual revisão deve contemplar a análise de todos os aspectos relacionados à sua implantação, manutenção e viabilidade de longo prazo, levando em consideração os impactos para a gestão do ente federativo a curto, médio e longo prazos, e estar embasada em estudo técnico de impacto administrativo, financeiro, patrimonial e atuarial, que deverá demonstrar: (...)

VI - a vinculação dos saldos de todos recursos financeiros do RPPS ao Fundo em Capitalização e o critério de alocação dos demais bens, direitos e ativos ao Fundo em Repartição ou ao Fundo em Capitalização (...).”

Finalmente, o art. 60, II determina:

“Art. 60. A segregação da massa deverá ser implementada em até 90 (noventa) dias da data da publicação da lei de sua instituição, observando-se, a partir de sua implementação, que:

II - os saldos acumulados dos recursos financeiros do RPPS adicionados aos bens, direitos e demais ativos destinados ao Fundo em Capitalização deverão ser a ele imediatamente vinculados e somente poderão ser utilizados para pagamento dos beneficiários desse fundo;”

Tal procedimento conflita com a LC 848/2023, que prevê a total incomunicabilidade entre o fundo de repartição e o fundo de capitalização. Ademais, cabe ressaltar que a transferência total dos recursos do antigo fundo financeiro para o fundo de capitalização (SC FUTURO) implicaria um agravamento imediato do já significativo déficit financeiro no fundo de repartição (SC SEGURO), o que também conflita com os princípios elencados no art. 58, I da Portaria do MTP:

“Art. 58. Poderá ser implementada a segregação da massa dos beneficiários do RPPS, divididos entre o Fundo em Repartição e o Fundo em Capitalização, para o equacionamento do déficit do regime, observados os seguintes parâmetros:

I - atendimento aos princípios da eficiência e economicidade na alocação dos recursos financeiros do regime e na composição das submassas;”

Cumpre ainda ressaltar uma peculiaridade da massa do antigo fundo financeiro, hoje SC SEGURO. Tal fundo possui submassas, com contas individualizadas para cada Poder e Órgão, conforme artigo 26 da LC 848/2023:

“Art. 26. O IPREV manterá conta bancária individualizada em cada unidade orçamentária, para cada Poder e Órgão, com o fim específico de recebimento das contribuições previdenciárias dos segurados, dos pensionistas, da cota patronal e dos

GesCon - Gestão de Consultas
SPREV - Secretaria de Políticas de Previdência Social

Detalhe da Consulta sobre RPPS - Número: L449221/2024

respectivos valores correspondentes à cobertura de insuficiências financeiras, que serão destinados para o pagamento dos benefícios previdenciários, especificamente aos segurados integrantes do SC SEGURO.”

Com a transferência de recursos do SC SEGURO para o SC FUTURO, as contas de alguns desses Poderes (tais como Tribunal de Justiça e Ministério Público) passariam da condição de superavitárias para deficitárias, acarretando nova insuficiência financeira a ser coberta pelo tesouro estadual.

Questionamento

Considerando a situação geral descrita acima, solicita-se orientação acerca dos procedimentos que devem ser adotados para destinação dos recursos do fundo financeiro, tendo em vista as divergências entre os instrumentos legais mencionados.

Resposta

No entendimento desta SPREV, existe o conflito entre a Lei 848/2023 (SC) e a Portaria MTP 1.467/2022.

Assim, esta SPREV sugere dois caminhos possíveis:

- a) Transferir os recursos acumulados do Fundo em Repartição para o Fundo em Capitalização conforme exigência da Portaria MTP 1.467/2022;
- b) Revisão da segregação de massa considerando a possibilidade de migração de segurados do Fundo em Repartição para o Fundo em Capitalização, de forma a manter o equilíbrio financeiro e atuarial, respeitando, assim, os princípios da eficiência e economicidade, exigidos pela própria Portaria MTP 1.467/2022. A transferência dos recursos, nesses moldes, não afetaria a condição financeira desses órgãos/poderes.

No entanto, caso o ente identifique uma outra solução dentro dos parâmetros da Portaria MTP 1.467/2022, esta SPREV coloca-se à disposição para análise/avaliação dessa solução.

DECRETO Nº XXXX, DE XX DE XXXXXXXX de X.XXX

Cria o Comitê de Investimentos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Estado de Santa Catarina e estabelece outras providências.

O GOVERNADOR DO ESTADO DE SANTA CATARINA, no uso das atribuições privativas que lhe conferem os incisos I, III e IV do art. 71 da Constituição do Estado,

DECRETA:

Art. 1º - Fica criado o Comitê de Investimentos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Estado de Santa Catarina – RPPS/SC, cujo órgão gestor é o Instituto de Previdência do Estado de Santa Catarina - IPREV/SC.

Art. 2º - O Comitê de Investimentos de que trata este Decreto é órgão vinculado ao Gabinete do IPREV/SC e participa, com caráter consultivo, do processo decisório quanto à formulação e execução da política de investimentos, e tem como objetivo analisar as estratégias de investimentos que lhe forem submetidas pela Diretoria de Investimentos, observadas a Política de Investimentos e a legislação vigente, bem como outras demandas que lhe forem encaminhadas, por aquela Diretoria, e que sejam relacionadas, dentre suas competências, à gestão dos investimentos do RPPS/SC.

Art. 3º - O Comitê de Investimentos será constituído por 5 (cinco) membros, indicados e nomeados pelo Presidente do IPREV/SC, sendo 2 (dois) servidores do quadro efetivo da autarquia, mais seu Diretor de Investimentos, como presidente, o Gerente de Gestão de Investimentos, como primeiro vice presidente, e o Gerente de Gestão de Risco de Investimentos, como segundo vice presidente.

4 escolhidos
pelo
presidente

Art. 4º - O Presidente do Comitê de Investimentos será o responsável pela gestão das aplicações dos recursos do RPPS/SC frente à Secretaria de Previdência e demais órgãos de controle.

Art. 5º - São requisitos mínimos para os membros do Comitê de Investimentos:

- I. Ser servidor efetivo do IPREV/SC;
- II. Não ter sofrido condenação criminal ou incidido em alguma das demais situações de inelegibilidade previstas no inciso I do caput do art. 1º da Lei Complementar nº 64, de 18 de maio de 1990, observados os critérios e prazos previstos na referida Lei Complementar;
- III. Possuir prévia certificação, por meio de processo realizado por entidade certificadora reconhecida pela Secretaria de Regime Próprio e Complementar do Ministério do Trabalho e Previdência - SRPC;
- IV. Ter formação acadêmica em nível superior.

§ Único – Devido à necessidade de certificação, bem como ao nível de responsabilização, estabelecidas pela Lei 9.717/98, o IPREV/SC remunerará os 2 (dois) membros, indicados pelo Presidente, com gratificação código FG 2.

Tirar

Art. 6º - Fica autorizado, pelo IPREV/SC, o pagamento ou ressarcimento das despesas pertinentes à obtenção do certificado de que trata o inciso III do caput do art. 5º deste Decreto.

Art. 7º - Compete ao Comitê de Investimentos apreciar os encaminhamentos, relativos à gestão dos investimentos, feitos pela Diretoria de Investimentos, observar a legislação vigente, interagindo sempre que necessário para atendimento e enquadramento dos recursos e das obrigações, e o seguinte:

- I. Apreciar e deliberar acerca da Política Anual de Investimentos; *apreciar e opinar*
- II. Deliberar, dentro de sua alçada, sobre a alocação de recursos financeiros do SC FUTURO e do SC SEGURO; *Apreciar no lugar de deliberar*
- III. Analisar a conjuntura, os cenários e as perspectivas do mercado financeiro fornecidos pela Diretoria de Investimentos;
- IV. Debater e avaliar, mensalmente, o desempenho da carteira de investimentos frente à Meta Atuarial e à Rentabilidade auferida;
- V. Analisar e aprovar o Relatório de Gestão de Riscos da carteira de investimentos;
- VI. Participar de eventos ou reuniões que abordem Investimentos;
- VII. **Deliberar e** aprovar a contratação de consultoria técnica na área de investimentos; *tIRAR*
- VIII. Participar de reuniões com instituições financeiras credenciadas; *tirar*
- IX. Participar em reuniões e opinar acerca do credenciamento, ou não, de instituições financeiras e produtos por elas ofertados; *Apreciar o rol de documentos a serem apresentados no processo de credenciamento.*
- X. Propor, à Diretoria de Investimentos, as medidas que julgar convenientes para a melhor gestão dos recursos do RPPS/SC;

Art. 8º - O Comitê de Investimentos terá 1 (uma) reunião ordinária mensal estabelecida em calendário pré definido, sendo possível sugestão de assuntos pelo membros até a data da convocação da reunião;

§ 1º - Extraordinariamente, por convocação do presidente do Comitê, com no mínimo 5 (cinco) dias de antecedência, com pauta previamente definida pelo presidente, sendo possível sugestão de assuntos pelo membros até a data da convocação da reunião.

§ 2º - As reuniões do Comitê, para examinar as alterações na Política de Investimentos, a realocação dos recursos previdenciários e o credenciamento de instituições financeiras, deverão ocorrer sempre com a maioria dos seus membros.

§ 3º - As deliberações do Comitê ocorrerão por voto simples, e, em caso de empate, caberá ao presidente do Comitê a decisão ou o veto.

§ 4º - As atas das reuniões do comitê, depois de assinadas, ficarão arquivadas juntamente com os documentos que subsidiaram as recomendações e decisões nelas deliberadas.

§ 5º - As decisões do Comitê são pautadas pela legislação previdenciária e por atos normativos do Conselho Monetário Nacional (CMN) do Ministério da Previdência (MP), do Banco Central do Brasil (BC), da Comissão de valores Mobiliários (CVM) e dos demais órgãos fiscalizadores.

Art. 9º - Enquanto o Diretor Investimentos, o Gerente de Gestão de Investimentos e o Gerente de Risco de Investimentos, terão assento permanente no Comitê, os representantes indicados terão mandato pelo período de 4 (quatro) anos, podendo ser reconduzidos no cargo.

§ Único - Os membros do Comitê serão destituídos por:

- I. Renúncia;
- II. Decisão do presidente do IPREV/SC;
- III. 3 (três) faltas sem justificativa consecutivas ou 6 intercaladas, no período de um ano;
- IV. Conduta inadequada, incompatível com os requisitos de ética e profissionalismo requeridos para o desempenho do mandato;
- V. Por denúncia, devidamente comprovada, da prática de atos lesivos aos interesses dos participantes; e
- VI. Por desídia, inépcia ou negligência.

Art. 10 - Compete à Diretoria de Investimentos elaborar e atualizar o Regimento Interno do Comitê de Investimentos, submetendo-o à aprovação do Comitê, do Presidente do IPREV/SC e finalmente, ao Conselho de Administração.

Art. 11 - A política de investimentos de cada exercício deve ser aprovada pelo Conselho de Administração do IPREV/SC antes do início do exercício a que se referir e enviada aos órgãos governamentais competentes dentro do prazo estabelecido na legislação. TIRAR

Art. 12 - O presidente do IPREV/SC baixará os demais atos necessários ao fiel cumprimento das disposições estabelecidas neste Decreto.

Art. 13 - As despesas decorrentes da execução deste Decreto correrão à conta das dotações próprias do Orçamento vigente.

Art. 14 - Este Decreto entra em vigor na da data de sua publicação.

Florianópolis, XX de XXXX de XXXXX.

DECRETO Nº XXXX, DE XX DE XXXXXXXX de X.XXX

Cria o Comitê de Investimentos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Estado de Santa Catarina e estabelece outras providências.

O GOVERNADOR DO ESTADO DE SANTA CATARINA, no uso das atribuições privativas que lhe conferem os incisos I, III e IV do art. 71 da Constituição do Estado,

DECRETA:

Art. 1º - Fica criado o Comitê de Investimentos do Regime Próprio de Previdência dos Servidores do Estado de Santa Catarina – RPPS/SC, cujo órgão gestor é o Instituto de Previdência do Estado de Santa Catarina - IPREV/SC.

Art. 2º - O Comitê de Investimentos de que trata este Decreto é órgão vinculado ao Gabinete do IPREV/SC e participa, com caráter consultivo, do processo decisório quanto à formulação e execução da política de investimentos, e tem como objetivo analisar as estratégias de investimentos que lhe forem submetidas pela Diretoria de Investimentos, observadas a Política de Investimentos e a legislação vigente, bem como outras demandas que lhe forem encaminhadas, por aquela Diretoria, e que sejam relacionadas, dentre suas competências, à gestão dos investimentos do RPPS/SC.

Art. 3º - O Comitê de Investimentos será constituído por 5 (cinco) membros, indicados e nomeados pelo Presidente do IPREV/SC, sendo 4 (quatro) servidores do quadro efetivo da autarquia, mais seu Diretor de Investimentos, como presidente.

Art. 4º - O Presidente do Comitê de Investimentos será o responsável pela gestão das aplicações dos recursos do RPPS/SC frente à Secretaria de Previdência e demais órgãos de controle.

Art. 5º - São requisitos mínimos para os membros do Comitê de Investimentos:

- I. Ser servidor efetivo do IPREV/SC;
- II. Não ter sofrido condenação criminal ou incidido em alguma das demais situações de inelegibilidade previstas no inciso I do caput do art. 1º da Lei Complementar nº 64, de 18 de maio de 1990, observados os critérios e prazos previstos na referida Lei Complementar;
- III. Possuir prévia certificação, por meio de processo realizado por entidade certificadora reconhecida pela Secretaria de Regime Próprio e Complementar do Ministério do Trabalho e Previdência - SRPC;
- IV. Ter formação acadêmica em nível superior.

Art. 6º - Fica autorizado, pelo IPREV/SC, o pagamento ou ressarcimento das despesas pertinentes à obtenção do certificado de que trata o inciso III do caput do art. 5º deste Decreto.

Art. 7º - Compete ao Comitê de Investimentos apreciar os encaminhamentos, relativos à gestão dos investimentos, feitos pela Diretoria de

Investimentos, observar a legislação vigente, interagindo sempre que necessário para atendimento e enquadramento dos recursos e das obrigações, e o seguinte:

- I. Appreciar e opinar acerca da Política Anual de Investimentos;
- II. Appreciar, dentro de sua alçada, sobre a alocação de recursos financeiros do SC FUTURO e do SC SEGURO;
- III. Analisar a conjuntura, os cenários e as perspectivas do mercado financeiro fornecidos pela Diretoria de Investimentos;
- IV. Debater e avaliar, mensalmente, o desempenho da carteira de investimentos frente à Meta Atuarial e à Rentabilidade auferida;
- V. Analisar e aprovar o Relatório de Gestão de Riscos da carteira de investimentos;
- VI. Participar de eventos ou reuniões que abordem Investimentos;
- VII. Aprovar a relação de documentos a serem apresentados no processo de credenciamento;
- VIII. Propor, à Diretoria de Investimentos, as medidas que julgar conveniente para a melhor gestão dos recursos do RPPS/SC;

Art. 8º - O Comitê de Investimentos terá 1 (uma) reunião ordinária mensal estabelecida em calendário pré definido, sendo possível sugestão de assuntos pelo membros até a data da convocação da reunião;

§ 1º - Extraordinariamente, por convocação do presidente do Comitê, com no mínimo 5 (cinco) dias de antecedência, com pauta previamente definida pelo presidente, sendo possível sugestão de assuntos pelo membros até a data da convocação da reunião.

§ 2º - As reuniões do Comitê, para examinar as alterações na Política de Investimentos, a realocação dos recursos previdenciários e o credenciamento de instituições financeiras, deverão ocorrer sempre com a maioria dos seus membros.

§ 3º - As deliberações do Comitê ocorrerão por voto simples, e, em caso de empate, caberá ao presidente do Comitê a decisão ou o veto.

§ 4º - As atas das reuniões do comitê, depois de assinadas, ficarão arquivadas juntamente com os documentos que subsidiaram as recomendações e decisões nelas deliberadas.

§ 5º - As decisões do Comitê são pautadas pela legislação previdenciária e por atos normativos do Conselho Monetário Nacional (CMN) do Ministério da Previdência (MP), do Banco Central do Brasil (BC), da Comissão de valores Mobiliários (CVM) e dos demais órgãos fiscalizadores.

Art. 9º - Enquanto o Diretor Investimentos, o Gerente de Gestão de Investimentos e o Gerente de Risco de Investimentos, terão assento permanente no Comitê, os representantes indicados terão mandato pelo período de 4 (quatro) anos, podendo ser reconduzidos no cargo.

§ Único - Os membros do Comitê serão destituídos por:

- I. Renúncia;
- II. Decisão do presidente do IPREV/SC;
- III. 3 (três) faltas sem justificativa consecutivas ou 6 intercaladas, no período de um ano;

- IV. Conduta inadequada, incompatível com os requisitos de ética e profissionalismo requeridos para o desempenho do mandato;
- V. Por denúncia, devidamente comprovada, da prática de atos lesivos aos interesses dos participantes; e
- VI. Por desídia, inépcia ou negligência.

Art. 10 - Compete à Diretoria de Investimentos elaborar e atualizar o Regimento Interno do Comitê de Investimentos, submetendo-o à aprovação do Comitê, do Presidente do IPREV/SC e finalmente, ao Conselho de Administração.

Art. 11 - O presidente do IPREV/SC baixará os demais atos necessários ao fiel cumprimento das disposições estabelecidas neste Decreto.

Art. 12 - As despesas decorrentes da execução deste Decreto correrão à conta das dotações próprias do Orçamento vigente.

Art. 13 - Este Decreto entra em vigor na da data de sua publicação.

Florianópolis, XX de XXXX de XXXXX.

ATA DA REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO RPPS/SC – 29/02/2024 (DOCUMENTO IPREV 840/2024)

Às quatorze horas do dia vinte e nove de fevereiro de dois mil e vinte e quatro, reuniram-se, na sala de reuniões do Gabinete da Presidência do IPREV/SC, os seguintes membros do Comitê de Investimentos do RPPS/SC, sob a presidência do Senhor Abelardo Osni Rocha Junior (Diretor de Administração – DIAD): Sr. Jean Jacques Dressel Braun, Sr. Yuri Carione Engelke e Sra. Aliceana de Andrade Graciosa. Nesta reunião também participaram o Sr. Marcos Almeida (videoconferência), representante da empresa de consultoria LDB, bem como o Sr. Mauro Luiz de Oliveira, Presidente do IPREV/SC, e seu Assessor de Gabinete, Sr. Ernesto Montibeler Filho. Nesta data, o Comitê reuniu-se para tratar da seguinte **Pauta do dia: 1– Posição carteira em JANEIRO/2024; 2- Cenários Macroeconômicos; 3- Aprovação do Relatório de Gestão de Riscos dos Investimentos de JANEIRO/24; 4- Atualização do decreto lei que cria o Comitê; 5 - Resultado fundo de ações e; 6- Demandas SC FUTURO.** Inicialmente foi informado pelo Presidente que todos os documentos, a serem discutidos e analisados nesta reunião, foram disponibilizados aos membros do Comitê para prévia leitura e análise. Lida a pauta, passou-se a sua execução. **1 – Posição carteira em JANEIRO/2024** – Resumidamente, em 01/2024, destacou-se a rentabilidade consolidada do mês de 0,46% frente a uma meta de 0,96%. No ano de 2024, a rentabilidade foi de 0,46%, para uma meta de 0,96%. Os fundos totalizaram o valor de R\$ 756.548.192,13. Passou-se, a seguir, ao **item 2 da Pauta – Cenários Macroeconômicos** - Foram disponibilizados e analisados os seguintes cenários econômicos: a) Relatório Grupo Consultivo ANBIMA (30/01/24); b) Carta Mensal BNP Paribas de janeiro/2024; c) Apresentação BRADESCO Asset de 01/2024; d) Ata da reunião do COPOM de 30 e 31/01/2024; d) Relatório Macroeconômico da empresa LDB Consultoria referente ao mês de Fevereiro/2024; e) Cenário Econômico de Janeiro/2024 da BB Asset; f) Ata da reunião de 30 e 31/01/2024 do FED; g) Contextualização de Mercado da BB Asset e RPPS de 19/02/24; h) Relatório de decisões de políticas monetárias do BCE em 24 e 25/01/2024; i) Cenários e recomendações da GEIN do BB em fevereiro de 2024; j) Relatório de atualização quinzenal de Renda Fixa de 19/02/2024 da BB Investimentos; k) Gráfico desempenho dos IMAS no período de 27/03/23 até 27/02/24; l) Relatório FOCUS de 23/02/24; Neste ínterim, destacaram-se as informações do Boletim FOCUS de 23/02/2024, apontando inflação de 3,80% para 2024, 3,51% para 2025 e 3,50 para 2026 e 2027. Quanto à SELIC, o mesmo boletim indicou taxa SELIC de 9,00% para 2024 e de 8,50% de 2025 a 2027. Os fundos IMAs-B tiveram forte volatilidade mês de janeiro, principalmente pelas incertezas quanto ao fechamento das treasures de longo prazo. Com estas informações, foi abordada a possibilidade de migração, de fundos de riscos em NTN-B (IPCA + Juros), para fundos com risco em DI (Juros Pré-fixados), para tentar antecipar prêmios na possível redução de juros, previstos para o 2º semestre de 2024. Todavia, colocada esta possibilidade em discussão, foi considerada a dificuldade em estimar o timing desta queda de juros, uma vez que as autoridades econômicas estão levando em consideração as publicações periódicas de indicadores de inflação para decidir acerca do afrouxamento da política monetária, tanto aqui, como no exterior. Também foi destacado que nossa meta atuarial, de INPC + 4,5%

a.a., é mais aderente ao benchmark dos fundos IMA, os quais também são compostos de uma parte atrelada à inflação e outra a uma taxa fixa de juros. Assim, foi decidido por unanimidade, manter-se a postura conservadora na gestão, priorizando a alocação em fundos de Renda Fixa, principalmente em fundos de títulos públicos enquadrados ao Art. 7º, I, b, da Resolução CMN nº 4.963/21, e com uma mínima aplicação em renda variável. Passou-se, a seguir, ao **item 3 da Pauta Aprovação do Relatório de Gestão de Riscos dos Investimentos de JANEIRO/24** - Como todos os membros puderam analisar o Relatório antecipadamente, este não foi lido, mas colocado imediatamente em discussão. Não havendo mais nenhuma manifestação ou sugestão ao Relatório de JANEIRO/24, o presidente colocou em votação, sendo o mesmo aprovado por unanimidade. Passou-se, a seguir, ao **item 4 da Pauta - Atualização do decreto lei que cria o Comitê** – Após discussão acerca da minuta apresentada foram deliberadas as seguintes alterações na mesma: a) Art. 3º - O Comitê de Investimentos será constituído por 5 (cinco) membros, indicados e nomeados pelo Presidente do IPREV/SC, sendo 4 (quatro) servidores do quadro efetivo da autarquia, mais seu Diretor de Investimentos, como presidente; b) Exclusão do § Único do Art. 5º; c) Nos incisos do Art. 7º: I. Apreciar e opinar acerca da Política Anual de Investimentos; II. Apreciar, dentro de sua alçada, sobre a alocação de recursos financeiros do SC FUTURO e do SC SEGURO; III. Analisar a conjuntura, os cenários e as perspectivas do mercado financeiro fornecidos pela Diretoria de Investimentos; IV. Debater e avaliar, mensalmente, o desempenho da carteira de investimentos frente à Meta Atuarial e à Rentabilidade auferida; V. Analisar e aprovar o Relatório de Gestão de Riscos da carteira de investimentos; VI. Participar de eventos ou reuniões que abordem Investimentos; VII. Aprovar a relação de documentos a serem apresentados no processo de credenciamento; VIII. Propor, à Diretoria de Investimentos, as medidas que julgar conveniente para a melhor gestão dos recursos do RPPS/SC; c) Art. 9º - Enquanto o Diretor Investimentos, o terá assento permanente no Comitê, os representantes indicados terão mandato pelo período de 4 (quatro) anos, podendo ser reconduzidos no cargo; d) Retirada do Art. 11. Finalmente, ficou deliberado para que na próxima alteração da LC 412, seja acrescentada remuneração aos membros do Comitê. Passou-se, a seguir, ao **item 5 da Pauta - Resultado fundo de ações** – Após a análise dos relatórios apresentados, principalmente quanto: a) À sua rentabilidade de 19,39% nos últimos 12 meses; b) Seu resultado estar acima da meta atuarial na janela dos últimos 12 meses; c) A perspectiva de redução dos juros a partir do 2º semestre de 2024, considerou-se prudente manter a posição de fundo de ações. Todavia, foi solicitado à Diretoria de Investimento, objetivando a diminuição da dependência dos resultados da B3 em aplicações em renda variável, que fossem estudadas outras alternativas de investimento em renda variável, como os fundos de investimento no exterior e os estruturados. Passou-se, a seguir, ao **item 6 da Pauta - Demandas SC FUTURO** – Inicialmente, foi disponibilizado a todos resposta do GesCon - Gestão de Consultas SPREV da Secretaria de Políticas de Previdência Social acerca da migração dos recursos do fundo financeiro ao SC Futuro. Esta resposta será analisada pelo Gabinete para decidir como proceder acerca desta questão. Também foi informado a todos que estão sendo aguardados os acessos às novas contas correntes do SC FUTURO. Além disso, será necessária a informação dos fluxos de entrada dos recursos para montar a estratégia de alocação dos mesmos. Sem mais nada a tratar eu, Jean Jacques Dressel Braun, lavrei a presente Ata



assinada pelos membros do Comitê de Investimentos do RPPS/SC. Florianópolis, 29 de fevereiro de 2024.

Abelardo Osni Rocha Junior
Diretor de Adm./Presidente Comitê

Yuri Carioni Engelke
Membro do Comitê de Investimentos

Jean Jacques Dressel Braun
Membro do Comitê de Investimentos

Aliceana de Andrade Graciosa
Membro do Comitê de Investimentos



Assinaturas do documento



Código para verificação: **2OK5BU58**

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

✓ **JEAN JACQUES DRESSEL BRAUN** (CPF: 727.XXX.979-XX) em 06/03/2024 às 17:28:30
Emitido por: "Autoridade Certificadora SERPRORFBv5", emitido em 06/06/2022 - 09:54:10 e válido até 05/06/2025 - 09:54:10.
(Assinatura ICP-Brasil)

✓ **YURI CARIONI ENGELKE** (CPF: 053.XXX.109-XX) em 06/03/2024 às 17:32:50
Emitido por: "SGP-e", emitido em 30/03/2018 - 12:45:10 e válido até 30/03/2118 - 12:45:10.
(Assinatura do sistema)

✓ **ABELARDO OSNI ROCHA JÚNIOR** (CPF: 041.XXX.279-XX) em 07/03/2024 às 09:17:26
Emitido por: "SGP-e", emitido em 13/07/2018 - 13:11:00 e válido até 13/07/2118 - 13:11:00.
(Assinatura do sistema)

✓ **ALICEANA DE ANDRADE GRACIOSA** (CPF: 041.XXX.449-XX) em 11/03/2024 às 11:52:43
Emitido por: "SGP-e", emitido em 19/11/2019 - 13:19:16 e válido até 19/11/2119 - 13:19:16.
(Assinatura do sistema)

Para verificar a autenticidade desta cópia, acesse o link <https://portal.sgpe.sea.sc.gov.br/portal-externo/conferencia-documento/SVBSRVZfMTAxNTFfMDAwMDA4NDBfODQxXzlwMjRfMk9LNUJjVNTg=> ou o site <https://portal.sgpe.sea.sc.gov.br/portal-externo> e informe o processo **IPREV 0000840/2024** e o código **2OK5BU58** ou aponte a câmera para o QR Code presente nesta página para realizar a conferência.